



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

경제학석사 학위논문

글로벌금융위기 이후 미국 금융감독제도의 변화와 우리나라 금융감독제도의 개선 방안

The U.S. Financial Supervisory System Change after Global
Financial Crisis and Improvement of the Financial Supervisory
System in Korea



2014년 8월

한국해양대학교 대학원

무 역 학 과

박 정 민

경제학석사 학위논문

글로벌금융위기 이후 미국 금융감독 제도의 변화와 우리나라 금융감독제도의 개선 방안

The U.S. Financial Supervisory System Change after Global
Financial Crisis and Improvement of the Financial Supervisory
System in Korea

지도교수 나 호 수



2014년 8월

한국해양대학교 대학원

무 역 학 과

박 정 민

본 논문을 박정민의 경제학석사 학위논문으로 인준함.

위원장 유 일 선 (인)

위원 정 홍 열 (인)

위원 나 호 수 (인)



2014년 6월 일

한국해양대학교 대학원

목 차

표 목차	iv
그림 목차	v
Abstract	vi

1. 서 론

연구의 목적	1
1.2 연구의 범위 및 방법	3
1.2.1 연구의 범위	3
1.2.2 연구방법	4

2. 글로벌 금융위기와 미국의 금융 감독

2.1 미국의 금융위기와 금융 감독 역사	4
2.1.1 미국 금융위기 역사	4
2.1.2 미국 금융위기의 공통점과 교훈	7
2.1.3 미국의 금융 감독제도의 변천	8
2.2 서브프라임 모기지 사태와 글로벌 금융위기	12
2.2.1 글로벌 금융위기의 배경	12
2.2.1.1 클래스 스티걸법의 폐지와 금융점업주의	12
2.2.1.2 위기의 시대적 배경과 시각	14
2.2.2 서브프라임 모기지 상품의 시장구조	17
2.2.3 서브프라임 모기지 사태의 원인분석	24
2.2.3.1 시스템적 문제	24
2.2.3.2 시스템적 외적 원인	26

3. 미국 금융 감독 시스템의 변화와 국제공조

3.1 미국 금융 감독시스템의 변화	28
3.1.1 미국 금융개혁법 제정 배경	28
3.1.1.1 금융 감독시스템 개편 논의	28
3.1.1.2 금융 감독법안 제정 배경	30
3.1.2 미국금융개혁법(도드 프랭크법)의 내용	31
3.1.2.1 금융 감독시스템 개편	31
3.1.2.2 금융소비자보호국(CFPB)의 신설	39
3.1.2.3 금융회사에 대한 규제 · 감독제도 개편	43
3.1.2.4 투자자보호 및 시장규율의 강화	45
3.1.3 볼커룰	48
3.1.4 금융관련 시스템의 변화	50
3.1.5 새로운 변화에 대한 성과와 문제점	55
3.2 금융개혁 관련 국제공조	58
3.2.1 BIS와 바젤Ⅲ 자본협약	58
3.2.1.1 국제결제은행(BIS)의 역할	58
3.2.1.2 바젤 자본협약	58
3.2.2 금융안정위원회(FSB)와 G20	60
3.2.2.1 금융안정위원회(FSB)	60
3.2.2.2 금융안정위원회(FSB)의 최근 주요활동	61

4. 한국의 금융 감독시스템 개선방안

4.1 글로벌금융위기와 한국의 금융 감독시스템	64
4.1.1 한국에 미친 영향	64
4.1.2 한국 금융감독체제와 미국의 체제비교	66
4.1.2.1 한국의 금융감독체제	66
4.1.2.2 한국과 미국의 금융감독체제 비교	68

4.1.3 금융소비자 보호법	71
4.1.4 예금보호제도	74
4.1.5 조기경보시스템과 시스템 리스크 관리	75
4.2 국제공조와 한국의 영향	78
4.2.1 바젤Ⅲ와 한국의 금융기관	78
4.2.2 미국 볼커룰이 한국에 미치는 영향	81
4.3 한국의 금융감독제도 개편 논의	82
4.3.1 금융감독시스템 개편 논의 배경	82
4.3.2 한국의 금융감독시스템 개선에 대한 검토	84
4.3.2.1	84
4.3.2.2	84
4.3.2.3 금융감독의 방향성에 관한 문제.....	85
4.3.2.4 최근 세계 각국 금융감독의 특징.....	86
4.3.3 바람직한 금융감독체제 개선에 고려해야 할 문제	88
금융감독체제 개편에 따른 유의점	
5. 요약 및 결론	94
참고문헌	97



표 목 차

<표 2-1>		
<표 2-2>	1980년대 미국 금융규제완화 미국 주요 금융사건과 법안 개혁	13 6
<표 2-3>	서브프라임 모기지 대출	17
<표 2-4>	주택융자대출액 및 증권화액	19
<표 3-1>	예금금융기관 및 지주회사에 대한 규제기구	32
<표 3-2>	연방시장규제기구	33
<표 4-1>	한국과 미국의 금융감독체제	68
<표 4-2>	한국과 미국의 금융감독체제 장단점 비교	69
<표 4-3>	한국과 미국의 중앙은행 비교	71
<표 4-4>	6대 판매행위 규제 원칙	73
<표 4-5>	기관별 시스템리스크 측정현황	76
<표 4-6>		77
<표 4-7>	바젤Ⅱ·Ⅲ 기준 자기자본 변동	80
<표 4-8>	거시금융감독과 미시금융감독	85
<표 4-9>	개편안 시스템리스크 관리	93

그림목차

<그림 2-1> 미국 연방 금융감독기구의 연혁 및 관련 법령	11
<그림 2-2> 미국의 주요 금융시장 지표	15
<그림 2-3> 모기지 소유자의 스트레스를 나타내는 상환연체율과 공매율	20
<그림 2-4> 서브프라임 모기지시장의 자금흐름과 위험 노출	21
<그림 2-5> 서브프라임 모기지 부실화 영향과 세계각국 전파과정	23
<그림 3-1> 미국의 금융 감독 체제 변화	32
<그림 4-1> 글로벌금융위기가 국내경제에 미친 영향 흐름도	65
<그림 4-2> 한국과 미국 금융감독 시스템	70
<그림 4-3> 금융분쟁 접수현황	72
<그림 4-4> SAMP의 구조	78
<그림 4-5> 현행 금융감독 체계	89
<그림 4-6> 정부안	90
<그림 4-7> 금융학회안	91
<그림 4-8> 학자 오정근안	92
<그림 4-9> 야당안	92

The U.S. Financial Supervisory System Change after Global Financial Crisis and Improvement of the Financial Supervisory System in Korea

Park, Jeong min

Department of International Trade
Graduate School of Korea Maritime and Ocean University

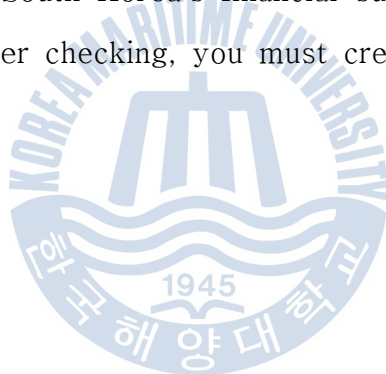
Abstract

In many countries of the world, financial crisis caused a huge stir. The global financial crisis gradually becoming calm by an active policy in the United States. But let's look at the underlying cause. The financial crisis could be expected to sufficiently, reduce the damage but the Crisis might be coming back. In addition, the greed of a few financial institutions will continue. Globalization and modern financial network is to be synchronized. Not limited to any one country's crisis is quickly spreading around the world. Financial crisis started from the U.S. Sub-Prime mortgage crisis. Long-term low interest rate policy and the rise of the housing market bubble occurred in the wrong expectation were the cause of the financial crisis. And the moral hazard of a complex product structure and greed accompanied by a financial company spread all over the world. Libertarian U.S. financial authorities do not intervene in terms of market, so the crisis was spreading. As a result, only calmed by putting more money. Purposes other than the legitimate taxpayers sector was used. Improved system of financial

supervision was required. U.S. financial supervision system is improved in a relatively short time extensively. I think that part is still a bit lacking.

The cause of the global financial crisis analyzes the systemic side and the external surface of the system separately. Review the policy of Financial Supervisory System new.

South Korea is again under the influence of the global financial crisis severely damaged. South Korea's financial supervisory system was found to be a lot of trouble. South Korea's financial supervisory system therefore needs to do to improve. Policy Division and director of the Division should be separated. A mechanism for protecting consumers is needed. Installation of the new committee structure is necessary appliances. Effective financial supervision is required. International cooperation and risk analysis and early warning system is also needed to build the device. South Korea's financial supervisory information system is jointly owned with a proper checking, you must create an efficient and effective structure.



서론

1.

연구의 목적

1.1

2006년 말 서브프라임 모기지 사태로 시작된 미국발 금융위기는 발생 이후 그 영향이 미국에 그치지 않고 순식간에 전 세계의 모든 나라가 심각한 경제 불안에 의한 공포에 떨게 하였다. 미국은 천문학적인 자금을 투입하여 금융안정을 위한 자구책을 도모하였고 이후 양적완화정책으로 발행된 달러의 가치 하락과 국가적 신용하락 및 국제적 리더로서의 신뢰를 상실하는 혹독한 대가를 치르고 아직도 완전히 그 충격에서 벗어나지 못하고 있다. 일찍이 금융허브¹⁾를 꿈꾸며 세계의 이목을 끌어 모았던 아이슬란드가 초토화되고 부동산 금융을 많이 취급했던 은행과 함께 심각한 위험에 빠졌던 영국을 비롯한 여러 유럽 국가들은 유럽연합의 결속력에 힘입어 서서히 회복하고 있으나, 일부 국가는 새로운 재정위기로 어려움에 처해 있는 실정이다.^{4,5} 한국은 초기에 상황판단을 잘하지 못하여 리먼 브라더스를 인수까지 하려 하였고²⁾, 일본도 심각한 타격을 받았지만, 특유의 자생력을 발휘하여 겨우 충격에서 벗어나고 있으며 미국의 달러와 미국 국채를 가장 많이 보유한 중국은 미국과 무역마찰까지 발생하고 있으며 또 다른 개발도상국들도 어려움에 시달리고 있기는 마찬가지라고 할 수 있을 것이다.

금융위기는 오랜 역사를 가지고 인간의 탐욕에 편승하여 발생하여 왔고, 그 때마다 금융제도나 금융 감독정책은 규제와 감독의 강화와 완화를 반복하여 왔다. 최근의 금융상품은 증권화를 통하여 동조화되고 세계화 되어 순식간에 확산하고 있다. 이번 미국 발 글로벌¹ 금융위기는 단순히 서브프라임 모기지 사태만

1) 금융허브; 세계 유수의 다국적 기업과 금융기관들이 기업 및 금융 활동을 자유롭고 편하게 할 수 있도록 금융환경이나 투자인센티브 등을 제공하는 장소.

2) 로렌스 G 맥도날드, 패트릭 로빈슨 『상식의 실패』 p 463 컬처엔스토리

이 위기의 원인이 아니라, 그 전에 미국의 금융 경제정책과 금융기관의 움직임이나 금융 감독기관에 대한 여러 가지 문제점이 나타났고, 이를 반영하여 대규모의 규제감독법안이 발의되어 도드 프랭크법이라는 이름으로 공포되기에 이르렀다.

본 연구는 자본주의의 틀이 바뀔 정도로 전 세계에 피해를 준 미국발 금융위기에 대해 그 원인을 탐색하고 미국의 위기 대응에 대해 알아보고자 한다. 금융개혁은 제도의 개혁이 있고, 감독기구의 개혁이라는 방법이 있겠지만, 주로 도드 프랭크법을 비롯한 새로운 제도 중 미국의 금융 감독기구 개혁에 대하여 검토하고, 문제점과 시사점을 논의하고, 마지막으로 우리나라에 미치는 영향과 우리나라의 금융개혁에 대하여 검토하기 위해 다음과 같이 구성한다.

첫째 미국이라는 초강대국이고 자본주의의 종주국인 나라에서 이러한 서브프라임 모기지 사태가 발생하게 된 원인을 심층 분석하기 위하여 우선 미국의 금융위기 역사와 교훈을 생각해 보고 이에 따라 변하여 온 미국의 금융시스템에 대하여 금융 감독제도를 중심으로 고찰한다.

둘째 대형 투자은행을 비롯한 미국의 금융기관의 부채 유동화에 따른 이익증대라는 상업적 욕심에서 빚어진 과잉 모기지 수요와 그와 같은 일이 일어날 수 있었던 사회적 환경에도 관심을 가져 주시해 보고 금융 파생상품이 무분별하게 생성된 배경에 대하여 초점을 맞추어 본다.

마지막으로 도드 프랭크법 등 최근 새롭게 변화하고 있는 제도와 감독기구와 국제공조에 대하여 알아보고, 우리나라의 금융감독제도와 체제의 개선에 대하여 생각해 본다.

달러를 기축통화로 전 세계의 금융과 경제를 선도하는 미국은 다섯 개의 투자은행을 모두 구조조정을 하고 은행감독제도를 변경하였으며 금리정책과 양적완화에 이어 테이퍼링³⁾을 통한 통화정책을 구사하는 등 필요한 최대한의 노력을 기울이고 있다. 하지만 아직도 미진한 부분도 있고, 근본적이 문제에서는 의견이 접근하지 못하고 있는 부분도 있으며, 금융기관의 정치권 로비에 의한 법안 채택 반대나 단기업적에 따른 성과급시스템의 보수체계와 당시 신용평가에 관한 도덕적 해이는 만족할 만한 대책이 세워지지 않았다고 본다.

3)정부가 경제 위기에 대처하기 위해 취했던 양적 완화의 규모를 점진적으로 축소해 나가는 것을 말한다. 출구 전략의 일종이다.

이러한 금융위기는 이번 한 번으로 그치지지는 아니할 것이라고 본다. 세계는 점점 더 빠르게 융합되고 있으며, 정보는 실시간으로 전달되고 확산되고 있다. 탐욕을 지닌 소수의 세력은 순식간에 정보비대칭에 의한 부를 획득할 수 있으며 그 피해는 개인이나 기업에서 금융기관과 중앙은행 그리고 기금이나 국가에 까지 미칠 수 있을 것이다. 이러한 문제를 해결하는 것은 각 국가의 정보 교류와 틈새 없이 잘 짜인 금융제도, 또 그 제도의 이행을 감독하는 금융 감독기관과 그 기관을 운영하는 시스템이 될 것이다.

본 연구가 미국의 금융 감독제도에 변화를 살펴봄으로써 우리나라의 금융 감독 제도의 구조 개선에 일조하기 위한 조그마한 도움이 되기를 바란다.

1.2 연구의 범위 및 방법

1.2.1 연구의 범위

본 연구는 미국발 금융위기의 원인에 대한 분석과 이에 따른 최근 미국의 금융 감독제도의 변화를 살펴보고 한국의 금융 감독기관의 변화 모색에 대하여 탐색하기 위하여 국·내외 석 박사학위 논문, 학술지, 은행과 경제연구소의 주간 브리프, 인터넷 자료, 책자와 잡지, 보도와 통계자료, 인터넷자료를 검토하여 정리 분석하고 일부 발췌하였으며 다음과 같은 연구의 범위를 설정하였다.

첫째, 지역적으로는 글로벌 금융위기는 미국에서 시작하여 전 세계에 영향을 끼쳤지만 본 연구에서는 미국을 중심으로 하고 한국을 부수적으로 하는 범위를 채택하였다.

둘째, 시간적 측면으로는 2007년 서브프라임 모기지 사태 발생 이후 2014년 현재까지를 대상으로 하였으며 미래의 변화 예상도 고려해 범위 설정하였다.

셋째, 내용적인 측면은 금융위기의 발생 원인에 대하여 시대적 상황과 배경을 살펴보고 최근 발표된 법안을 분석하여 문제점과 시사점에 대하여 검토하고, 이에 따른 각 국가나 국제기구의 움직임과 국제공조에 대해 검토하고 한국의 금융감독제도 개선에 대하여 범위를 한정하였다.

1.2.2 연구방법

본 연구는 미국에서 발생한 금융위기의 원인을 분석하여 해결방안을 모색하고 새로운 제도에 대한 분석과 검토를 거치기 위하여 여러 경로로 다양한 접근을 시도하였다. 이와 같은 연구 목적을 달성하기 위하여 본 논문은 5개의 장으로 구성하였다.

제1장은 서론으로 연구의 목적과 연구 범위와 연구방법을 기술하였다.

제2장은 글로벌금융위기에 발생에 대한 미국의 금융위기 역사와 미국 금융감독제도의 변천에 따른 제도 개선을 검토해 보았고, 시스템적 원인과 시스템 외적 원인으로 문제점을 분석하고, 시대적 상황이나 배경에 대하여 검토해 보았다.

제3장은 도드 프랭크법을 중심으로 미국의 금융감독제도의 변화내용을 검토하고 성과와 문제점을 따져 보았다. 그리고 BIS나 G20 정상회의를 통한 국제공조에 대하여 검토하였다.

제4장은 한국의 금융 감독시스템을 살펴보고 금융 감독시스템의 개선방향에 대하여 검토하고 현재 대두되고 있는 사례를 검토하여 제도 개선을 위한 방안을 모색하였다.

제5장은 요약 및 결론으로 본 연구의 내용을 종합하여 정리하고 본 연구의 함의와 도출된 방안에 대하여 언급하였다.

2. 글로벌 금융위기와 미국의 금융 감독

2.1 미국의 금융위기와 금융 감독 역사

2.1.1 금융위기의 역사

- 4 -

역사적으로 금융위기가 발생할 때마다 각국은 금융시스템을 점검하고 새로운 규제가 이루어져 왔지만, 금융위기는 계속 이어져 오고 있다. 1630년대 네덜란

드의 튜립 투기 열풍부터 거품 위기는 시작되었고, 1710년대 존로의 미시시피 회사 사건은 프랑스 경제를 좌지우지하였고, 비슷한 시기의 영국에서는 남해포 말사건이 일어났다. 1825년 영국발 금융위기는 유럽국가로 빠르게 퍼져나갔고 공황상태에 빠진 투자자들이 남미에서 투자금을 회수함에 따라 1828년까지 브라질을 제외한 남미의 모든 국가가 지급정지 상태에 빠졌다. 1857년 미국은 노예, 철도, 금융상품, 토지 등에 대한 투기에 의해 경제호황이 시작되었으며 거품이 붕괴하자 뉴욕의 은행들은 뱅크런⁴⁾이 일어났다. 한 달 후 사건의 여파는 영국으로 이어졌고 곧 전 세계에 퍼져 나갔다. 1873년 영국과 유럽의 투자자들은 미국과 남미에 철도 및 기타산업에 막대한 투기자본을 쏟아 부었고 프로이센과 오스트리아에 부동산 투기 바람이 불고 미국의 투자은행가인 제이 쿡스가 퍼시픽 철도의 주식분양에 실패하자 월스트리트에 혼란이 일어났다⁵⁾. 미국은 실업률 상승과 임금삭감으로 폭동과 파업이 일어나면서 국내 철도의 1/4이 운영을 중단했다. 1980년대의 일본은 일본은행이 제공하는 낮은 이자율과 손쉬운 자금과 더불어 규제철폐와 금융혁신의 분위기 속에서 부동산 대출에 적극적으로 참여하고 부동산 가격이 계속 오를 것이라는 비이성적인 낙관주의가 파고들어 주가가 폭등하고 부동산 가격이 2~3배 이상 상승하였다. 1989년 후반 일본은 투기 열풍을 잠재우기 위하여 이자율을 올리자 거품이 붕괴하기 시작하였다. 주식시장이 흔들리고 땅값이 곤두박질쳤고 경제는 침몰하였다. 잃어버린 10년이라는 별명을 얻었지만 10년이 지나도 회복되지 않았다.

미국의 경우 대공황 이후 금융위기의 전체적인 흐름을 살펴보면 위와 비슷한 일정한 공통점을 가지고 있음을 알 수 있으며 그때 마다 아래 [표2-1]와 같이 새로운 법이 제정되었다.

먼저 대공황은 1929년 10월 29일 뉴욕 주식시장의 주가폭락을 계기로 발생한 1929년부터 1933년까지의 경제상황을 말한다. 제1차 세계대전 이후 미국은 산업화시대에 편승한 호경기의 지속과 해외로부터 유입된 자본이 금융기관에 의한 주식과 부동산에 대한 투기적 대출로 이어지면서 거품이 형성되기 시작했다.

4) 뱅크런(Bank run)은 은행이 기업에 대출해 준 돈을 돌려받지 못한다거나, 주식 등의 투자 행위에서 손실을 입어 부실해지는 경우, 은행에 돈을 맡겨 두었던 예금주들이 한꺼번에 돈을 찾아가는 대규모 예금인출 사태를 의미한다.

5) 누리엘 루비니`스티븐 미흠 『위기경제학』 p 43, 2010, 청림출판

이에 따라 미국의 금융당국은 경기과열을 우려하여 이자율을 대거 인상함에 따라 주가 폭락 등 거품 붕괴와 은행의 도산을 초래하여 금융시스템을 붕괴시켰다.

이러한 주가폭락은 경기후퇴를 더욱 악화시키고 경기후퇴는 다시 주가하락으로 이어지는 악순환이 발생하였으며 은행의 경영악화로 이어지면서 대규모 은행 도산사태가 계속 발생하였다. 경기침체가 장기화하면서 소득감소와 실업률의 상승, 물가에도 영향을 주어 실물경제가 크게 위축되었다. 이 기간 중 9,755개의 은행이 도산하였고 이어 1933년 실질 GNP는 1929년 대비 26.5% 감소하고 주가는 정점대비 89.2% 하락하였으며, 실업률은 24.9%로 상승하였다.

<표2-1> 미국 주요 금융사건과 법안개혁

연도	사건	법률안	주요내용
1929	대공황	글래스-스티걸법	상업은행과 투자은행 완전 분리
1990	저축대부조 합부도사태	지역재투자법 (CRA)	중소은행, 자산의 일부를 지역과 저 소득 계층, 주택자금대출에 할애 의무화
1999	경제활황	글래스-스티걸 법 폐지	금융회사 대형화 열풍에 따라 폐지
2002	엔론사태	시베인스 옥슬리법	회계부정 및 회계분식 방지
2010	금융위기	오바마법률안	상업은행의 자기자본 투자범위제한, 부채한도 축소

자료 : 2010.1.25 매일경제신문

두 번째로 S&L(저축대부조합)⁶⁾ 위기이다. S&L 위기의 원인은 금융자유화에 따른 금리상승과 경쟁의 심화에 있다. 예금금리의 상한선 제한이 철폐되면서 금리의 자유화와 업무범위의 자유화 등으로 경쟁이 강화되었고 이어 금리가 상승하였다. 이 때문에 저리의 단기자금을 조달하여 장기 고정금리부 주택 관련 대출로 운용하는 영업을 하고 있던 S&L에게 역마진이 발생하였다. 이에 수지 악화를 만회하기 위해 S&L은 상업용 부동산, 정크 본드 등 위험자산에 투자하는 자구 노력을 하였으나 부동산가격 하락으로 부실화를 초래하였다.⁷⁾ S&L의

- 6 -

6) Savings and Loan Association : 미국에서 조합원들의 저축을 이용하여 주택저당대출을 하는 일종의 협동저축기관으로 조합의 자금은 대부분 주택저당대출에 운용되며 조합원에게 우선 대출된다. 일반 상업은행으로부터 용자를 받기가 곤란한 저 중 소득층을 대상으로 주택용자를 하는 비영리 조합조직으로 시작하였으나 1980년대 초반 금융자유화로 은행과 같은 업무를 수행하였다

7) 대공황 이후 주요 금융위기 비교(한국은행 조사국 2009)

부동산 관련 대출 및 투자 등에서 대규모 손실이 발생하면서 다수의 S&L이 재기불능 상태를 맞이하게 되었다. 총 747개의 부실 S&L의 처리비용은 미국의 재정적자를 더욱 악화시켰고 미국경제의 마이너스 성장률을 기록하는 등의 경기침체를 경험하였다.

2.1.2 금융위기의 공통점과 교훈

주요 금융위기를 보면 다음과 같은 공통점을 발견할 수 있고 여기서 교훈을 얻을 수 있다. 먼저, 금융완화에 따른 자산 거품 형성에 있는 것을 볼 수 있다. 금융혁신에 대한 신뢰로 금융완화 정책이 시행되고 금융기관 간의 경쟁이 심화하면 대출이 손쉬워지며 따라서 레버리지효과⁸⁾에 과다 의존하게 되었다. 둘째, 적절한 금융감독시스템의 부재와 정책당국의 급작스러운 정책 변경이다. 불충분한 금융 감독과 규제 사각지대, 규제에 앞서는 상품개발 등이 거품형성을 더욱 촉진했으며 이후 경기악화에 따른 급박한 금융긴축과 규제강화 정책 시행으로 거품이 붕괴하면서 금융시스템 위기 및 실물경제 침체라는 사태가 공통으로 전개되고 있다. 셋째, 미국과 유럽의 은행 과도한 레버리지비율과 증권화이다. 이는 저금리 정책에 수반하여 부동산의 가격이 상승할 경우 지속적으로 상승에 대한 비이성적 믿음이 사회를 지배하고 레버리지를 부추기게 되며 금융기관은 레버리지효과를 극대화하기 위하여 증권화와 유동화를 시도한다. 넷째, 탐욕의 전염이 이루어졌다. 주택거품, 증권파동, 고위험자산 투자에 현혹되어 기업이나 가계 및 국가의 과도한 부채의 증가를 경계하지 않았다. 다섯째, 획기적인 금융개혁이 이루어지지 않고 금융감독기구의 개편만 이루어졌다. 위기는 하나의 실패가 너무 커서 그 영향이 다른 나머지 사건을 압도할 때 종종 본질을 정확히 보지 못하고 임시방편으로 처리하고 만다. 여섯째, 위기는 비슷한 메커니즘으로 반복되었다. 역사적으로 금융위기는 대체로 비슷한 메커니즘으로 발생하는데 반해 그 대응책은 아직도 부족한 현실이며 시장 불간섭 원칙이 과다하게 지켜져 왔다.

마지막으로 사전 대비와 예방이나 위기관리기구의 작동이 불충분하였다. 자금흐름의 분석과 통제, 국제공조시스템 부재, 정책당국과 중앙은행과 금융감독

8) 레버리지 효과 [leverage effect]기업이나 개인 사업자가 차입금 등 타인의 자본을 지렛대처럼 이용하여 자기 자본의 이익률을 높이는 일.

기구의 시각차이가 예방의 걸림돌이 되었다. 하나의 예로 인도 중앙은행은 정책 결정자가 엄격하게 금융시스템 통제하고 지속해서 관리하며 및 금융완화 반대 정책을 견지하여 상당한 준비금 예치하고 있었으므로 글로벌 금융위기에 영향을 적게 받을 수 있었다.

2.1.3 미국금융감독제도의 변천⁹⁾

1) 남북전쟁과 연방은행감독기구(OCC)의 설립

미국의 예금기관 감독제도는 연방 금융감독기구에서 인가를 받는 은행과 각 주 정부의 인가를 받는 은행이 병존하는 Dual-Banking System을 채용하고 있다. 미국은 1863년 남북전쟁 직후 연방정부의 막대한 부채를 해결하기 위한 국법은행(National Bank)을 설립하고 National Currency Act 의해 연방정부로부터 인가를 받고 전국적인 영업이 가능한 National Banking System이 도입될 때까지 미국의 금융기관은 각 주의 감독 하에 있었다. 이는 남북전쟁으로 피폐해진 국고를 충당하려는 링컨 정부의 정치적 의도가 있었다.

1864년에는 National Bank Act(NBA)에 의해 미국의 통화감독청 (OCC, Office of the Comptroller of the Currency)이 재무부(Treasury) 내에 설립되어 국법은행(National Banks)에 대한 인가 및 감독업무를 맡게 되었다.

2) 1907년 Bank-Run과 연방준비은행(FRB)의 탄생

1907년 일부 부도덕한 금융가들의 주가조작 시도가 실패하고 이에 연루되었던 신탁회사 및 은행들이 파산하자, 미국은 초유의 금융시장 붕괴위기를 겪었다. 이후 연방기구에 의한 적절한 금융시장 개입이 있었다면 위기를 방지할 수 있었으나 필요한 수단이 부족했다는 분석에 따라 연방금융위원회는 대형은행들의 신디케이트 형태로 운영되는 연방준비은행연합회 형태의 연방기구를 제안했

9) 이정두 『미국 금융위기의 경험에 따른 금융감독 법제의 형성과 시사점』 2012,7

다. 이 제안은 대형은행의 환영을 받았지만, 민간 은행가들에게 지나친 금융 권력이 집중되는 것을 견제하면서 정부조직 형태의 중앙은행을 추진하던 세력의 반대에 부딪혀 연방준비은행은 비중앙집권적이고, 비정부조직이면서 정부의 통제를 받는 형태로 설립되게 되었다. 결국, 연방의회의 승인으로 설립되는 12개의 지역별 준비은행으로 구성되고 대통령이 상원의 인준을 거쳐 임명하는 이사회에 의해 통제되는 미국 연방준비은행제도가 채택되게 된 것이다. 이로써 미국의 예금기관 감독권은 각 주 정부, OCC, FRB로 분산되게 되었다. 한편 의회는 대공황 이후 FRB에 전국적인 통화정책에 관한 권한을 추가로 부여하여 FRB는 명실상부한 중앙은행으로 기능하게 되었다.

3) 1929년 경제 대공황과 현대적 금융감독시스템 구축

1929년 경제 대공황으로 대규모의 금융기관 도산과 시장 혼란에 힘입어 의회는 각종 정파적 이해관계와 이익집단들의 반대를 극복하고 다양한 개혁 법안을 통과시킬 수 있었다. 1999년 GLB Act가 채택될 때까지 상업은행과 투자은행을 엄격히 분리하면서 현대 미국 금융규제의 원칙을 세웠던 Glass-Steagall Act도 이러한 배경 아래에 입법되었다. 이때 만들어진 제도는 먼저 은행업 및 비은행업 규제 입법: 예금보험공사(FDIC)의 설립이다. 예금기관들의 파산과 계속된 예금인출사태(Bank-Run)를 해결하고자 루스벨트 대통령은 1933년 3월 6일 'National Bank Holiday'를 선언하고 예금보호제도 도입을 발표하고 예금보험공사(FDIC, Federal Deposit Insurance Corporation)가 설립되었다. 또 1934년 연방정부에 신탁인가권을 부여하였고, 1970년에는 연방신탁감독기관(NCUA)이 설립되었다. 그리고 대공황 이후 상업은행의 건전성을 확보하고 투기적 거래를 규제하기 위해 Glass-Steagall Act를 통해 상업은행과 투자은행의 영업이 엄격히 분리되었다. 둘째는 증권업 규제와 증권거래위원회(SEC)의 설립이다. 1933년 증권업에 대한 규제는 Blue Sky Law라 통칭하는 각 주 정부의 증권규제법들에 의해 수행되었다. 그러나 주 정부에 의한 증권시장 감독의 한계가 드러났고, 1929년 증권시장 붕괴 이후에는 대공황의 경험에 따라 연방정부의 감독권한 확

대가 강조되어 1933년 Securities Act 의해 연방차원의 증권업 감독이 도입되었다. 1933년 Securities Act는 “최초의 진정한 소비자보호입법”(First true consumer protection Law)이라고 특징지어졌고, 미국 공정거래위원회 (FTC, Federal Trade Commission)가 그 집행을 담당했다. 1934년 의회는 증권위원회 (SEC, Securities and Exchange Commission)를 설립하였다. 정부예산을 지원받지 않는 FRB나 정부의 재무부(treasury) 내에 설립된 OCC 및 OTS와 달리, SEC는 정부예산에 의해 운영되는 기구이면서 독립적인 규제기구로 분류된다. SEC의 의장은 대표자일 뿐이며 5명의 위원이 SEC의 운영을 책임진다.

미국의 경우 최근까지도 보험업을 금융업으로 취급하지 않았다. 예금기관 및 증권업과 달리 아직 보험업에 대한 연방감독기구가 설립되지 않은 이유이다. 그러나 서브프라임 모기지 사태에서 AIG의 영업행태 등을 통해 과거와 다른 보험업의 광범위한 영향력 및 업무범위 등이 알려짐에 따라 일반서비스 업종이 아닌 금융업의 일종으로서 보험업에 대하여도 강력한 감독이 필요하다고 생각하게 되었다. 역사적으로 보험업은 각 주에서 영위되는 서비스업의 일종으로 취급되었고 따라서 주 정부가 전속적인 관할권을 행사하여 왔다. 수차례에 걸쳐 연방 정부의 감독권을 도입하려는 시도가 있었으나 보험업계 및 주 정부들의 반대에 부딪혀 실현되지 못하고 있었다. 그러나 각 주간의 보험업 감독정책의 조율과 협력의 필요에 의해 주 정부들은 1871년 전미보험감독자협의회(NAIC)를 설립하여 예금기관 및 증권기관의 연방감독기구와 유사한 기능을 수행하도록 하여 왔다. 최근 일련의 금융사태와 관련하여 자율협의체인 NAIC의 정책조율능력에 한계가 드러났고 보험회사들의 영업행태가 과거와 달리 여러 주에 걸쳐 이루어지는 한편 보험회사 이외에 증권업 및 은행업과의 경쟁이 필요하게 됨에 따라 자체적인 감독기구의 설립이 요구된다. 그리고 1980년대 저축은행사태로 연방저축은행감독기구(OTS)가 설립되었다. 1980년대 초반 심각한 모럴헤저드와 감독실패에 인해 1,000여 개가 넘는 Thrifts가 도산하고 미국 정부는 1,600억 달러 이상을 도산한 Thrift¹⁰⁾ 정리에 사용하였다. 그 사후처리로서 의회는 1989년 연방저축은행감독청(OTS₀, Office of Thrift Supervision)을 연방 Thrift 감독기구로 설립하였다. 아울러 1991년 FDIC 내에 Thrift 예금보험기능

10) 미국의 저축은행 형태의 소액 금융기관

을 편입시켰다. 미국의 금융감독기구의 생성은 아래 그림과 같다.

[그림 2-1] 미국 연방 금융감독기구의 연혁 및 관련 법령

Year	Legislation	Federal Financial Regulatory System					
Civil War							
1863	National Bank Act	OCC					
1913	Federal Reserve Act	OCC	FRS				
Great Depression							
1932	Federal Home Loan Bank Act	OCC	FRS	FHLBB			
1933	Banking Act	OCC	FRS	FHLBB	FDIC		
1934	Securities Exchange Act	OCC	FRS	FHLBB	FDIC	SEC	
	National Housing Act	FSLIC	BFCU				
	Federal Credit Union Act						
1936	Commodity Exchange Act	OCC	FRS	FHLBB	FDIC	SEC	
		FSLIC	BFCU	CEC			
1970	Federal Credit Union Act	OCC	FRS	FHLBB	FDIC	SEC	
		FSLIC	NCUA	CEC			
1974	Commodity Futures Trading Commission Act	OCC	FRS	FHLBB	FDIC	SEC	
		FSLIC	NCUA	CFTC			
S&L Crisis							
1989	Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act	OCC	FRS	FHFB	FDIC	SEC	
		NCUA	CFTC	OTS			
1992	Federal Housing Enterprises Financial Safety and Soundness Act	OCC	FRS	FHFB	FDIC	SEC	
		NCUA	CFTC	OTS	OFHEO		
1999	Gramm-Leach-Bliley Act						
2002	Sarbanes-Oxley Act	OCC	FRS	FHFB	FDIC	SEC	
		NCUA	CFTC	OTS	OFHEO	PCAOB	
Subprime Mortgage Crisis							
2008	Housing and Economic Recovery Act	OCC	FRS	FHFA	FDIC	SEC	
		NCUA	CFTC	OTS	PCAOB		
2009	Dodd-Frank Act	OCC	FRS	FHFA	FDIC	SEC	
		NCUA	CFTC	FSOC	BCFP	PCAOB	

미국 연방금융감독기구의 연혁 및 관련 법령

* GAO, A Framework for Crafting and Assessing Proposals to Modernize the Outdated U.S. Financial Regulatory System, GAO-09-216 (2009) 참고.

11

1980년대 미국 저축은행사태의 발생원인은 건전성 감독을 고려하지 않은 각종 규제완화정책과 정치권의 개입에 의한 부실 저축은행의 정리유예, 저축은행 경영진의 모럴헤저드 만연과 금융권과의 경쟁에 따른 저축은행의 입지 축소,

고위험 고수익 추구에 따른 비전문분야 투자 등을 들 수 있다. 미국정부의 이에 대한 해결책은 뒤늦은 저축은행 정리추진과 경영진 등에 대한 대규모의 법적 책임 추궁, 그리고 은행지주회사에 의한 저축은행 인수확대 등을 들 수 있다. 2008년 금융위기의 발생과 공화당 정권에서 민주당 정권으로의 정권교체에 힘입어 추진된 금융개혁은 2 년간의 혼란을 거쳐 2010년 7월 도드 프랭크법으로 결실을 보았다.

2.2 서브프라임 모기지 사태와 글로벌 금융위기

2.2.1 글로벌 금융위기의 배경

2-2-1-1 글래스 스티걸법의 폐지와 금융겸업주의

글래스 스티걸법(Glass-Steagall Act)을 입안한 버지니아주 상원 위원 카트 글래스는 1929년 미국의 주식 대 폭락을 경험한 후 신문사 사주로 재임하다 뒤에 연방준비제도를 창설하고 재무장관을 역임하였다. 그는 상업은행과 투자은행의 분리에 기초하여야 건전한 금융정책이 수행될 수 있다는 생각으로 은행들의 주식 시장에서의 투기를 금지하는 법안을 마련하고, 당시 하원이던 헨리 바스콤 스티걸의 지지를 받아 이 법안을 통과시켰다. 이 법은 상업은행이 투자은행에 합병되는 것을 막음으로써 투자은행들이 예금자들의 돈을 마음대로 투자하지 못하게 하였다. 이 법은 60년이 넘게 제자리를 굳건히 지키고 있었지만, 미국의 대형은행은 세력을 결집하여 정부와 국회를 상대로 로비를 통하여 폐기를 추진하였고 글래스 스티걸법은 1970년대 이후 예외조항이 꾸준히 확대되어 효력이 상당히 약해져 있었다. 1998년 시티코프는 스미스바나라는 투자은행을 소유하고 있는 레블레스를 합병하기 위하여 규제를 피해 본사를 외국으로 이전하겠다고 협박하며 결국 합병에 성공함으로써²⁾ 이 법을 무시하면서 거대한 복합기업으로 탈바꿈하였고, 이를 계기로 하여 1999년 상업은행과 투자은행을 분리하는 글래스 스티걸 법 20조와 32조가 폐지되고 지주회사를 통해 양자 간 겸업을 허용하는 그

램리치 블라일리법이 제정되었다. 대형 금융기관은 영업의 확장을 위하여 정부의 시장 불간섭정책을 주장하고 이를 유지하기 위하여 노력해 왔으며 1980년 이후의 규제감독완화와 관련한 법은 아래와 같다.

[표 2-2] 1980년대 미국 금융규제 완화

[참고] 1980년대 미국 금융규제 완화		
<p>◆ 1933년 글래스 스티걸 법으로 증권발행·인수·판매 업무를 영위하는 자는 수신업무가 금지되었다. 그러나 거시경제적 여건과 대내외 금융환경 변화로 예금·대출의 전통적 은행영업방식만으로는 은행이 더 이상 생존하기 어려워져 감에 따라 금융규제는 서서히 완화되기 시작하였다. 1980년대 들어 상업은행에 대한 수신금리 상한 폐지, 증권업무 등 비은행업무의 일부 허용 등 점진적으로 규제가 완화되다가 1999년에는 글래스 스티걸 법이 폐지되면서 상업은행과 투자은행의 겸업이 완전 허용되었다.</p>		
미국의 주요 금융규제 완화 법안		
대표 법안	도입	주요 내용
금융회사 규제완화 및 통화관리법(DIDMCA)	1980	<ul style="list-style-type: none"> - 예금은행 금리상한제 폐지 (1986년까지 단계적으로 금리자유화) - 예금보험공사(FDIC)의 보증범위 확대 (4만달러 → 10만달러)
Garn-St.Germain Bill 예금취급금융회사법(GSG)	1982	<ul style="list-style-type: none"> - 1983년 10월까지 예금금리규제의 완전철폐를 규정 - S&L의 상품취급업무에 대한 제약 해제 (비상업용 주택담보대출 → 상업용 부동산, 개인소비대출 허용)
연방준비제도이사회 지침	1987~89 1996~97	<ul style="list-style-type: none"> - 은행지주회사의 증권자회사를 통한 증권업무 허용 (겸업규모는 증권 관련 수익이 전체 수익의 10% 이내, 10% 룰) - 은행의 건전성 확보와 투자자 보호를 위한 업무차단 장치 마련
Riegle-Neal 법	1994	<ul style="list-style-type: none"> - 은행들의 주 간 영업 전면 허용으로 영업범위 확대
감독규제 완화	1996	<ul style="list-style-type: none"> - 은행과 증권업의 겸업을 확대 허용(10%→25%)
금융서비스 현대화법 (Gramm-Leach-Bliley Act)	1999	<ul style="list-style-type: none"> - 글래스 스티걸 법의 폐지(금융업무의 확대와 겸업 허용) - 금융지주회사 근거 조항 마련
<p>자료: 한국은행, 「세계적인 금융규제 강화 움직임의 최근 동향 및 평가」, 해외경제정보 제2010-11호, 2010. 3.</p>		

글래스 스티걸법이 제정되는 과정에서는 증권 관련 회사가 문제가 되었다. 이 법의 중심이 되는 제20조에서는 은행이 증권회사와 연결 관계를 맺지 못하도록 하고 있다. 즉 관련 회사의 연결 관계라 함은 첫째 은행이 직접 · 간접으로 소유 또는 지배하는 자회사 혹은 손회사의 관계이고 둘째는 증권회사가 은행의 결권 있는 주식의 다수 또는 50%를 초과하여 소유하거나 지배하는 자에 의하여 직접 · 간접으로 소유 또는 지배되는 형제회사의 관계이고 셋째는 증권회사의 이사 또는 이와 동등한 기능을 가진 자의 다수가 은행의 이사 등 인적 결합의 관계가 있는 경우를 말한다. 여기서 증권회사란 표현은 주식, 채권, 장기담보부 채무증서(debentures), 지급증서(notes) 기타 증권의 발행 유통, 인수, 구매, 분배 등을 주된 업무로 하는 회사로 표현하고 있다. 이에 비하면 제32조는 은행의 임원은 주로 주식, 채권, 장기무담보채무증서, 지급증서 또는 기타 유사한 증권의 구입, 매각, 양도를 업으로 하는 회사의 임원이 될 수 없다고 규정하고 있다. 1999년 금융겸업주의 시대를 연 그램리치 브릴리법은 제101조에 의거 글래스 스티걸법 제20조 및 제32조를 폐지하였다.¹¹⁾ 이 조항들의 폐지로 글래스 스티걸법 상 은행과 증권산업 간의 장벽은 소멸되어 금융지주회사의 설립이 인정되었고, 은행, 증권 및 보험업종 간 상호진입이 가능하게 되었다. 이에 대하여 글래스 스티걸법 제16조 및 제21조는 은행 본체의 특정재원지방채(Revenue Bond¹²⁾)의 인수 매매가 가능하게 된 것을 제외하고는 기본적으로 현제도 유지되고 있다.

2-2-1-2 위기의 시대적 배경과 시각

1) 시대적 배경

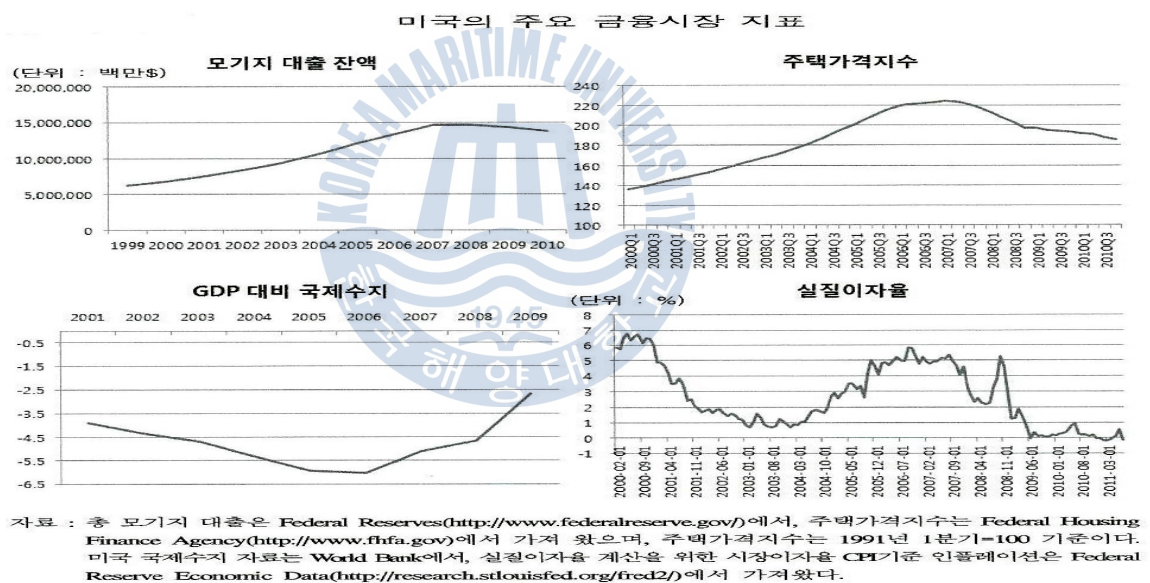
미국발 금융위기의 발생은 어떠한 의미에서 보면 당시 국제자본의 풍부한 유동성이 바탕이 되었다고도 볼 수 있다. 1980년대 미국증시는 폭발적인 성장을 하게 되는데, 흔히 버블이라는 말로 표현했다. 21세기 들어 밀레니엄버블의 붕괴와 함께 국제자본은 부동산시장으로 이동하고 다른 여러 가지 상황이 합쳐져

11) 오성근 2012, 7 도드 프랭크 법상 금융감독기구 개혁 및 입법적 시사점

12) 원금과 이자지급이 이 채권발행에 의해 자금이 조달된, 특정자산으로부터의 수익에 의존하는 지방채를 말한다

주택버블을 만들게 되는데, 이로 인해 10여 년간의 꾸준한 부동산 가격상승을 가져오게 되었다. 미국의 모기지론 제도는 뉴딜시절에 생긴 오래된 제도이나, 문제는 모기지론을 원천으로 한 금융파생상품에 있다고 할 수 있다. 지속적인 저금리 정책과 꾸준한 부동산 가격의 상승은 레버리지 효과를 극대화 시켰고 그만큼 디레버리징¹³⁾에 따른 피해도 클 수밖에 없었다. 미국은 클린턴 행정부 시절부터 미국 경제의 2/3을 차지하는 소비를 활성화하기 위하여 저금리 정책을 시행했다. 그린스펀은 닷컴버블¹⁴⁾ 붕괴와 9.11테러 후 과감히 저금리 정책을 집행해 당시 사상 최저치인 1%까지 끌어 내렸다. 미국정부가 저금리 정책을 고수 하면서 미국 소비자는 예금보다 소비에 주력하였다¹⁵⁾. 이후 미국 내 주택수요는 전반적인 수요의 증가보다 더 빠른 속도로 늘었다. 서브프라임 모기지 사태의 전후 미국의 모기지 관련 경제도표는 다음 [그림2-2]과 같다.

[그림 2-2] 미국의 주요 금융 시장 지표



클린턴 행정부와 미국 민주당은 고정 지지층인 저소득층과 이민자에게 주택을 마련해 주기 위하여 세금제도를 바꿔 소득세를 낮추고 주택담보 대출 관련 기업에 대한 정부지원을 확대하였다. 도시주택부 차관 로베르타 아크렌베르크는 은행들이 돈 없는 사람들에게 대출하기 꺼려하는 이유가 ‘내재된 인종주의’라고 지적하면서 은행가들을 상대로 이₁₅자와 부금을 끝까지 낼지도 모르는 사람에게

13) 부채를 발생시켜 투자활동을 하다가 갑자기 부채를 줄이기 위해 경제활동이 위축되는 현상

14) 닷컴 버블(dot-com bubble)은 인터넷 관련 분야가 성장하면서 산업 국가의 주식 시장이 지분 가격의 급속한 상승을 본 1995년부터 2000년에 걸친 거품 경제 현상

15) 최종학 『숫자로 경영하라』 p303 원앤원북스

조차 주택대출이 가능하게 하여 주택건설을 활성화 하여¹⁶⁾, 1993년부터 1999년까지 200만 명이 넘는 국민들이 새로운 집을 마련하였다. 이와 같이 미국정부의 지원으로 1990년대 초반 프라임 신용등급 소비자들은 대부분 주택을 보유할 수 있었다.

2) 버블의 형성

시장이 포화상태가 되자 은행과 모기지 회사들은 과거 상환 위험 때문에 꺼렸던 서브프라임 소비자에게도 대출이 풀려나갔고 정책지원, 낮은 금리, 금융업계의 경쟁 때문에 소비자에게 유리한 쪽으로 바뀌고 특히 인구밀도가 높고 이민자 구성이 많은 캘리포니아와 플로리다에 주택수요가 급증했고 무려 300%의 상승률을 기록했다¹⁷⁾. 당시 실적에 따라 수당을 받는 독립적인 중개사들은 서브프라임 담보대출 계약을 맺은 사람 중에서 가장 대출 상환도가 낮은 고객들에게도 주택가격 보다 높은 액수의 대출과 이들 1년 급여의 30배에 해당하는 대출을 초기 계약 때는 저금리로, 이후 변동금리가 적용되는 조건으로 판매하였다.¹⁸⁾ 2001년부터 2006년까지 취급된 대출은 [표 2-3]과 같다.

이처럼 집값버블이 발생한 원인으로 저금리에 맞서서 주택금액은 계속 상승하니 사두면 무조건 이익이라는 심리가 팽배하였다. 또 위험 관리에 대한 금융기관의 태도가 변했다. 투자은행들이 부동산시장에 진출하고 파생상품투자자로 높은 영업수익을 실현할 수 있었고, 모기지 회사나 상업금융기관도 증권화로 채권회수의 책임이 최종 증권구매자에게 이전되어 감으로 도덕적 해이에 빠져 수익과 보상만 추구하게 되었다. 금융기관의 경영진의 보수체계는 단기업적에 의해 성과보상을 받는 시스템으로 채권회수의 책임이 이전된 파생상품 거래에 인하여 막대한 보상을 받았으며 중개인도 채무자 선별의 책임 없이 판매에 몰두하였고, 다시 보험적 기능까지 포함되기도 하고, 서로 경쟁적인 관계에 있는 신용평가회사의 우수등급을 부여받은 파생상품이 전 세계로 퍼져가기도 하고,

16) 로렌스 G 맥도날드, 패트릭 론빈슨 『상식의 실패』 p 17 컬처앤스토리

17) 최종학 『숫자로 경영하라』 p305 원앤원북스

18) 별론용자; 모기지금융에서 낮은 이자율과 최소한의 월부금만 지불하는 단기용자로 마지막 남은 원금과 이자를 일시에 갚게 하는 용자.

케시백 모기지; 주택매매 시 주택가격을 부풀려 매매하는 불법적인 거래
이지머니 모기지; 주택가격을 초과하여 대출하는 모기지

대형은행들이 보유하기도 하자 상품의 근본이 되는 모기지론이 더욱 필요하게 되었고 따라서 서브프라임 모기지의 취급이 급격히 증가하였다.

[표 2-3] 서브프라임 모기지 대출

서브프라임 모기지 대출 형태 (단위: %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
변동금리부 대출	73.8	80.0	80.1	89.4	93.3	91.3
거치식(interest-only) 대출	0.0	2.3	8.6	27.2	37.8	22.8
약식서류대출	28.5	38.6	42.8	45.2	50.7	50.8
DTI 비율	39.7	40.1	40.5	41.2	41.8	42.4
평균 LTV 비율	84.0	84.4	86.1	84.9	83.2	83.4

자료: Joint Economic Committee, "The Subprime Lending Crisis," 2007에서 재인용.

유동화된 서브프라임 모기지 대출 구성 (단위: %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
거치식(interest-only) 대출	0.0	1.2	4.1	16.2	27.2	17.0
변동금리부 대출(2년, 3년) ¹⁾	59.5	65.4	63.1	73.5	72.2	50.3
변동금리부 대출(5년, 7년, 10년) ¹⁾	0.8	1.4	1.4	1.5	1.5	2.0

주: 1) 고정금리부 상환기간.

자료: Joint Economic Committee, "The Subprime Lending Crisis," 2007에서 재인용.

2.2.2 서브 프라임 모기지 상품의 시장구조

1) 서브프라임 모기지

먼저 서브프라임 대상 기준을 살펴본다. 미국의 금융기관은 모기지론(주택담보대출)을 위험률과 상황(차주의 신용등급, 이자율, 담보주택의 지리적 상태)에 따라 프라임, 알트A, 서브프라임의 3등급으로 구분하여 대출조건, 대출기간, 대출이자, 대출한도, 보증조건 등을 결정하며 서브프라임 판단은 다음과 같다. 첫째, 과거 1년 이내에 2회 이상 30일 연체한 적이 있거나 1회 이상 60일 연체한 경우 둘째, 과거 2년 이내에 변제 청구 재판, 담보물건의 처분, 점유회수의

사실이 있는 경우이고 셋째, FICO¹⁹⁾ 기준 소비자 신용점수가 620점 이하 등 높은 채무불이행 비율을 보여주는 점수에 해당하는 경우이며, 넷째, 소득에 대한 변제율(DTI)이 55% 이상 혹은 월수입에서 변제액을 뺀 금액(LTV)이 생계비에 미치지 못하는 경우(85%)에 해당하며 다섯째, 보증보험을 받지 아니한 경우이다. 이 외에도 신용불량 등 부적격자에 대한 대출이나 담보비율 초과 대출이나 담보가격 초과 대출도 해당하는 경우도 있다. 또 서브프라임에 대한 구체적인 기준은 금융회사별로 조금씩 다르며, 프라임 모기지에 비하여 2~4%p 높은 금리 부과, 조기 상환수수료, 기타비용(대출수수료, 감정평가료, 연체이율) 등을 과도하게 요구한다.

모기지 시장구조에서 1차 시장은 적격 대출인 프라임 모기지로 엄격한 대출 기준으로 취급되고, 증권화 과정에서 공적기관에 의한 중개 및 즉시 지급보증으로 신용보장이 되어왔다. 중간급인 알트-A는 소비자 신용점수는 적격한 수준이나 불완전한 자산 및 소득증명, 보험 미가입, 80% 이상의 LTV, 두 번째 주택구입, 일시거주 외국인에 해당된다. 그리고 서브프라임 모기지는 대출과정에서 약탈적 성격이 강하였고 이를 기초로 한 증권화 상품도 신용보장 없이 고수익, 고위험 상품으로 헤지펀드에 판매되었다. 2차 시장은 증권화시장(MBS)을 의미하며 Agency MBS시장과 민간 MBS시장으로 구분된다.²⁰⁾ Agency MBS시장은 정부기관인 GinnicMac과 준 정부기관인 FannieMac, FreddieMac 등 Agency가 주도하는 MBS시장이다. 민간 MBS시장은 모기지풀을 매집하고 기초자산으로 하여 MBS를 발행하는 중개기구로 자산유동화증권, 구조상의 SPV 또는 REMIC(유동화증권 신탁구조)가 활용된다. 미국의 주택융자대출액 및 증권화액은 아래의 [표2-4]와 같다. 그리고 이후 발생한 상환연체율과 은행공매율은 아래 그림과 같다.

19) 미국의 페어아이잭코프 (Fair Isaac Corporation)사가 제공하는 개인신용평가 서비스를 말한다. 금융거래 내용뿐 아니라 세금, 공과금, 직업여부 등의 광범위한 정보 등을 종합해 개인들의 신용을 평가하기 때문에 금융거래정보가 부족한 소외계층의 신용도를 객관적으로 평가할 수 있다

20) 이종권 『미국 서브프라임 모기지 부실 위기의 원인과 파급경로』 2008, 한국사회과학연구소, 통합과 전망, 통권73호

[표 2-4] 주택 융자대출액 및 증권화액

－ 주택융자대출액 및 증권화(MBS발행)액

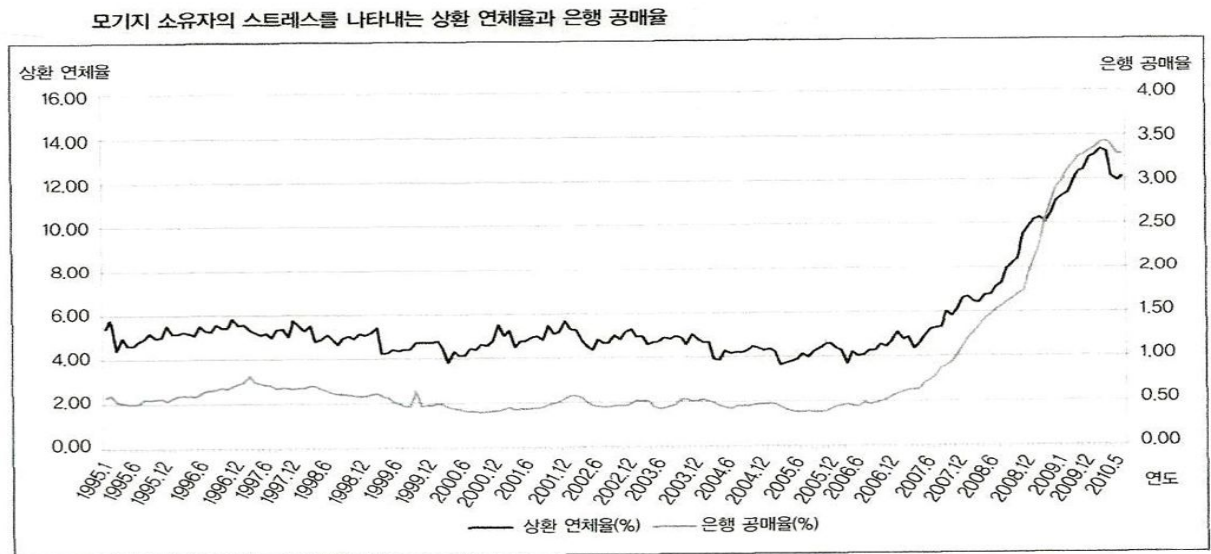
(단위:10억달러,%)

		공적MBS		민간MBS			합계
		FHA/ VA보증 loan	conforming loan	prime loan	Alt-A/ Subprime loan	차환	
2001	대출액	175.0	1265.0	445.0	215.0	115.0	2100.0
	증권화액	172.2	914.9	142.2	98.4	15.5	1344.7
	증권화율(%)	98.7	72.3	32.0	45.8	13.5	60.7
2002	대출액	176.0	1706.0	571.0	267.0	165.0	2720.0
	증권화액	172.2	1270.4	175.2	176.1	24.8	1817.4
	증권화율(%)	97.8	74.5	30.0	66.0	15.0	63.0
2003	대출액	220.0	2460.0	650.0	395.0	220.0	3725.0
	증권화액	218.5	1912.4	237.5	269.1	20.4	2622.4
	증권화율(%)	99.3	77.7	36.5	68.1	9.3	67.5
2004	대출액	132.0	1210.0	515.0	715.0	355.0	2920.0
	증권화액	126.4	892.3	233.4	521.1	49.1	1826.8
	증권화율(%)	95.8	73.7	45.3	72.9	13.8	62.6
2005	대출액	86.0	1092.0	570.0	1005.0	365.0	3120.0
	증권화액	85.6	879.1	280.7	797.4	49.1	2111.8
	증권화율(%)	99.5	80.5	49.2	79.3	13.8	67.7
2006	대출액	83.0	990.0	480.0	1000.0	430.0	2980.0
	증권화액	83.2	816.9	219.0	814.3	74.2	2016.0
	증권화율(%)	100.2	82.5	45.6	81.4	17.3	67.6
2007	대출액	101.0	1162.0	347.0	466.0	355.0	2430.0
	증권화액	98.6	1062.0	178.1	432.5	32.9	1804.2
	증권화율(%)	101.0	91.4	51.3	92.8	9.3	74.2

- FHA(연방주택청)과 VA(퇴역군인청) 보증융자를 증권화한 MBS가 민감금융기관에 의해 발행될 경우 Ginnie Mae가 원리금 지불을 보증한다.
- Conforming loan은 패니매와 프레디맥 등의 GSE에 의한 매입대상기준을 충족하는 주택 융자를 지칭한다. 그것을 증권화한 MBS는 패니매와 프레디맥이 발행·보증한다.
- Non-conforming loan은 패니매와 프레디맥 등의 GSE에 의한 매입대상기준을 충족하지 못한 주택융자를 의미한다.

자료: Inside Mortgage Finance Publications, Mortgage Statistical Annual 2008,
"Securitization Rates for Home Mortgage."

[그림 2-3] 모기지 소유자의 상환 연체율과 공매율



자료: Lender Processing Services Mortgage Monitor, June 2010.

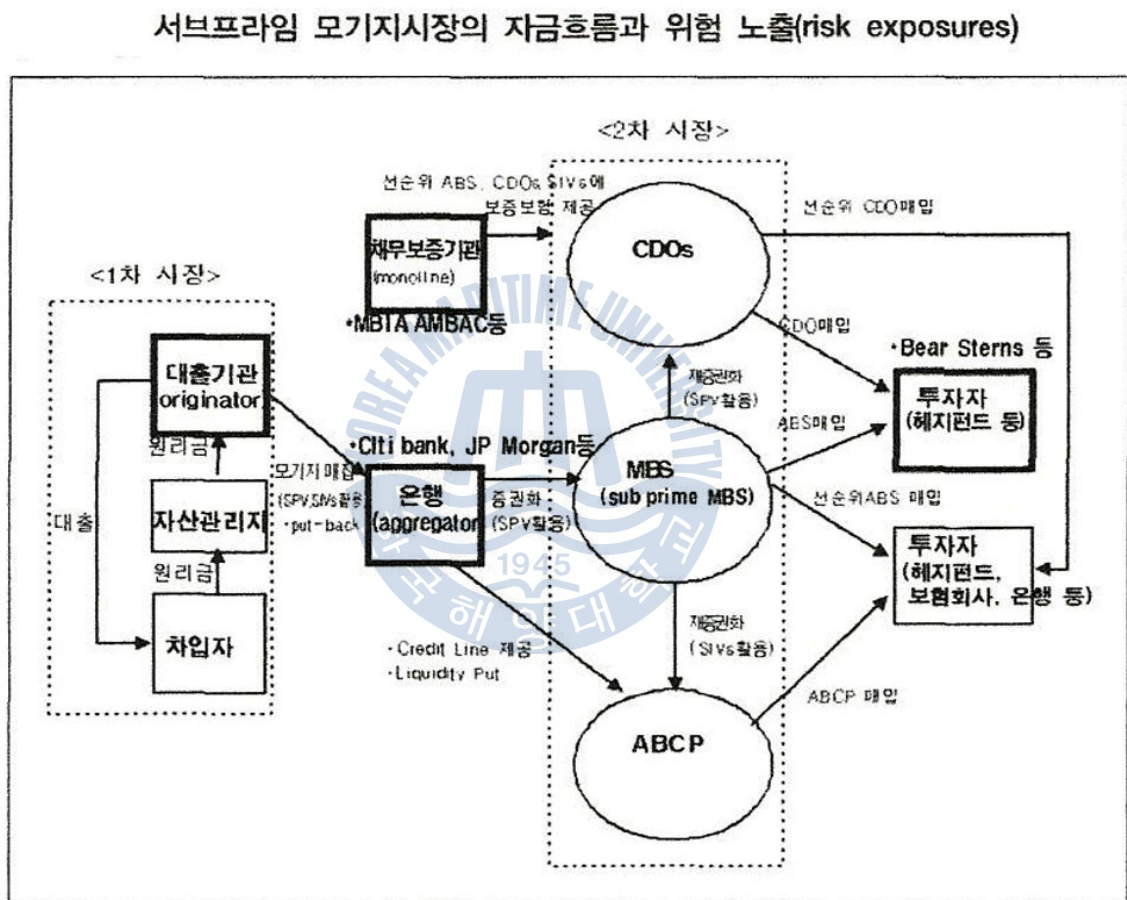
모기지 관련 기구를 살펴보면 먼저 모기지회사가 있다. 서브프라임 모기지론의 경우 MBS로 증권화되어도 환매의무조항(buy back obligation)²¹⁾에 의해 리스크가 완전히 이전되지 않으므로 기초자산의 부실위험을 모기지회사가 계속 부담할 수밖에 없었다. 이에 대한 서브 프라임 모기지 시장의 자금흐름과 위험 노출은 아래 [그림2-4]와 같다. 이와 같은 불완전한 증권화는 2007년 초 서브프라임 모기지론의 부실이 본격화함에 따라 모기지회사로의 환매요청이 쇄도함으로써 모기지회사의 파산을 야기 시킨 주 요인으로 작용하였다. 과도한 대출경쟁으로 인한 모기지회사의 자금조달 관행도 유동성리스크를 야기 시킨 요인으로 모기지회사는 주택구입자에게 대출 후 대출채권을 SPV(special purpose vehicle)에 매각하고 MBS를 발행하여 신규대출재원을 마련하고 부족재원은 기존대출채권을 담보로 한 은행 단기대출로 충당하는 브리지 파이낸싱(bridge financing)을 활용하였다. 이러한 자금조달 관행은 서브프라임 모기지의 연체율 상승 등에 기인하여 부실위험이 확대됨으로써 은행권의 추가담보요구

- 20 -

21) 환매의무조항 ; 모기지 부도나 MBS 발행 · 인수상의 문제가 발생 시 투자자가 기초자산 판매자인 모기지회사에게 MBS환매를 요청 할 수 있는 조항으로, 투자자가 모기지회사 대출심사의 적격성여부를 감시할 수 없기 때문에 부실책임의 일부를 모기지회사가 부담하게 하는 일종의 도덕적 해이(moral hazard) 방지장치에 해당한다고 볼 수 있다

(margin call)와 기존 은행 브리지론(WHL)²²⁾ 차환거부로 모기지론회사의 유동성압박을 가중하는 요인으로 작용하였다. 다음은 SPV라 불리는 특수목적회사이다. 이는 유동화 전문회사라고도 하는데, ABS(자산유동화증권)의 발행 및 관리를 수행하기 위해 설립된 특별목적의 회사로서 ABS의 기초자산만으로 구성된 서류상의 회사(paper company)이다.

[그림 2-4] 서브프라임 모기지시장의 자금흐름과 위험 노출



출처: IMF(2007, 11)를 일부 수정.

주: ABS(asset-backed securities), ABCP(asset-backed commercial paper), CDO(collateralized debt obligation), SPV(special purpose vehicle), SIV(structured investment vehicle), Credit-Line(한도 내 신용공여).

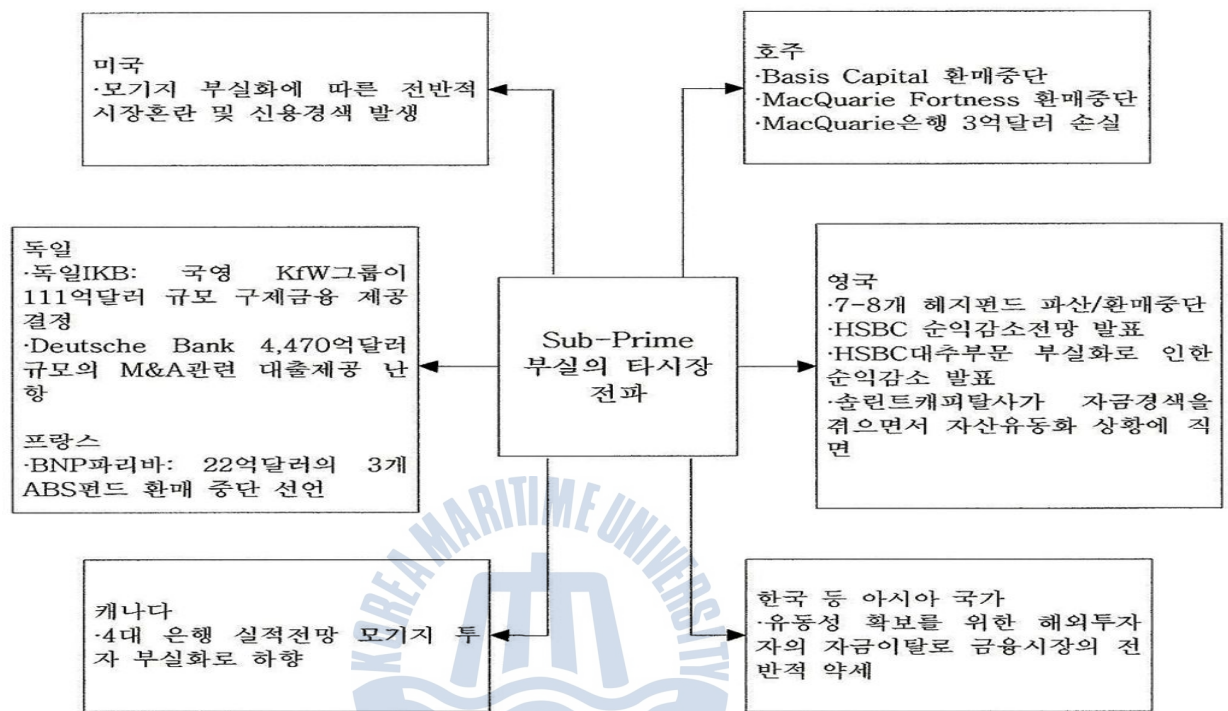
22) 자금소요시점과 자금유입시점이 일치하지 않을 경우 단기차입 등을 통해 필요자금을 일시적으로 조달하는 것을 브리지론이라고 하며 이를 위해 도입되는 자금을 브릿지 론이라고 한다.

다음으로 헤지펀드(hedge fund)가 있다. 서브프라임 모기지를 기초자산으로 한 CDO의 부실화와 헤지펀드의 높은 레버리지투자가 헤지펀드의 유동성리스크를 야기 시켰다. 헤지펀드는 대체로 수익률이 높으나 유동성이 떨어지는 중간 순위 이하(BB 및 equity등급) CDO를 집중적으로 매입하여 장기 보유하는 전략을 구사하는 한편, 자금조달은 저금리차입을 위해 은행들이 언제든지 자금상환을 요구할 수 있는 조건이 부가된 단기대출을 많이 하여 자산 · 부채간의 만기불일치가 심화되었다. 이와 같은 상황에서 헤지펀드는 서브프라임 모기지 사태 이후 CDO의 담보가치가 하락하면서 자금을 대출해 준 은행권으로 부터 마진콜을 요구받고, 투자자로부터는 환매를 요청받아 유동성 고갈상태에 빠지게 되었다. 이에 따라 헤지펀드들은 자금 확보를 위해 유동성이 높은 여타 보유자산을 처분하면서 전 세계 증권시장의 폭락을 촉발시켰다. 서브프라임 모기지의 부실화 영향이 세계에 전파된 과정은 [그림2-8]과 같다. MBO(management buy out) 및 CDO의 주요 투자자인 미국 및 유럽의 대형 투자은행과 상업은행들은 CDO 가치 하락 위험을 과소평가한 상태에서 보유증권이 부실화되고 가격이 하락함에 따라 막대한 손실에 직면하였다. 또한, 모기지 등 기초자산의 신용위험을 반영하는 신용파산스왑(CDS; credit default swap) 스프레드의 상승으로 CDS 및 관련 CLN(Credit Linked Note)계약의 시장가치가 속락함에 따라 서브프라임 모기지 관련 CDS계약 또는 CLN을 보유해온 투자은행, 상업은행 등 대형금융기관의 손실이 확대되었다.²³⁾ 이와 더불어 ABCP(asset-backed commercial paper) 등의 차환발행 여건이 악화됨에 따라 유동성 위기에 처한 구조화투자전문회사의 채무를 인수하는 관행도 대형은행의 손실을 확대시켰다. 모기지업계의 부실화는 RMBS(residential mortgage backed securities), CDO 등 모기지를 관련 채권의 보증업무를 수행하는 채권보증회사의 자본악화로 전이되었다. 채권보증회사가 신용을 보장하여 최고등급(senior tranche)화하면 동 CDO의 신용위험을 보증회사가 부담하게 되므로 이를 매입한 투자자는 보증회사가 부실화될 경우 대규모의 평가손실에 직면하게 된다. 서브프라임 모기지 사태에 기인하여 무디스사의 MBIA의 자본악화 경고, S&P사의 2신용등급 하향조정(2007년 12월 19일), 무디스사의 FGIC(Aaa→A3)의 신용등급 하향조정 등 일련의 채권보증회사의 신용등급

23) 송지영 “글로벌 시대의 금융시스템” p159-160 형지사

하락은 채권보증회사가 보증한 여타 채권의 연쇄적 신용등급저하를 야기 시켜 금융시장의 신용경색을 심화시켰다.

[그림 2-5] 서브프라임 모기지 부실화 영향의 세계 각국 전파과정



자료 : 국제금융센터

2) 모기지 상품구조

미국 주택담보대출은 1970년부터 유동화 되기 시작하였으나 클래스-스티걸법으로 규정한 투자은행과 예금은행의 장벽이 해제됨에 따라 복잡한 과정을 거쳐 파생상품으로 탄생하였다. 모기지 증권화상품에 대해 알아보면 먼저 MBS가 있다. 상업은행이나 모기지회사는 직접이거나, 모기지중개인을 두어 주택담보대출을 판매하고 유동화하여 주택담보부채권(MBS)을 발행한다. 이를 투자은행이 모기지회사와 상업은행의 주택담보부채권(MBS)을 사들여 이를 다시 특수목적법인(SPV)에게 매각하고 특수목적법인은 우선 여러 종류와 또 다른 여러 개의 담보대출 계약 묶어 자산담보부증권(CDO · Collateralized Debt Obligation)이라

는 채권으로 탈바꿈하게 된다. CDO는 저위험-저수익과 중위험-중수익, 고위험-고수익 부분으로 분할되어 투자자들에게 판매되는데, 이 과정에서 투자은행(IB)은 고위험-고수익 부분을 떠안거나 매입하였다. 그리고 매입을 위한 자금은 자신의 높은 신용도를 바탕으로 단기 자금시장으로부터 차입하여 마련하였고 이후 이 증권에 불안을 느낀 투자자가 생기자 주택담보대출이 연체되어 CDO가 부도나는 경우에도 원금을 보장받을 수 있는 신용보험계약(CDS·Credit Default Swap)을 보험회사와 맺기도 했다. 또 미국의 주택가격이 상승하고 주택 모기지 대출의 연체율이 낮은 수준을 유지하는 동안에는 미국의 3개 신용평가회사에 의해 우수등급을 부여받아 투자은행들이 보유한 낮은 등급의 CDO는 위험은 낮으나 수익은 높은 ‘우량채권’으로 인식되었다. 2002~2006년 사이 세계 경제의 견고한 성장세와 이에 따른 풍부한 유동성을 기반으로 미국의 주택가격은 60% 상승했다. 동시에 이 기간 동안 주택담보대출도 60% 증가하여 27조 달러에 이르렀다. 그에 따라 투자은행이 보유한 CDO도 크게 늘었다. CDS는 보험회사와 스왑거래에 의한 일종의 보험형상품으로 지불거절 시 보험사에서 지급을 보상하는 스왑형태의 시스템이었으나 당시 AIG 등 보험사는 수익을 창출하기 위하여 보험금 지급능력을 초과하는 계약을 하였다.

2.2.3 서브프라임 모기지 사태의 원인 분석

2.2.3.1 시스템적 문제²⁴⁾

서브프라임 모기지 사태를 분석하면서 이 사태가 부동산 버블의 붕괴라는 단순한 관점보다 당시의 정황을 종합하여 시스템적인 면과 시스템 외적인 면을 구분하여 분석하는 것이 옳다고 본다. 시스템적인 면은 우선 금융감독 당국의 감독소홀을 들 수 있다. 특히 서브프라임 모기지의 증권화와 거래는 금융당국의 영역 밖에서 이루어졌고 모기지회사는 감독대상이 아니었다. 둘째, FRB의 조치소홀을 들 수 있다. 즉 모기지²⁴⁾ 위험성에 대하여 수차례 경고가 있고 학자들 사이에서 논란이 되어왔으나 모기지 대출의 과도한 완화에 대한 조치에 소홀했

24) 누리엘 루비니·스티븐 미홈 『위기경제학』 p 114-121 2010 청림출판

으며 그 이유는 자유 시장 정책에 따라 금융기관의 업무 개입에 소극적이었으며 규제 완화가 지속해서 이루어졌다는 점이다²⁵⁾. 연방준비제도이사회 의장 그리스펀도 오랜 세월 동안 자유시장원칙을 주장해 왔다. 1999년까지 그는 신용과생상품 업계에 대한 규제를 반대하는 쪽에서 주도적인 목소리를 내었다.²⁶⁾ 셋째, 신용평가회사의 정보 생산기능 불충분을 들 수 있다. 모기지 관련 파생상품 시장의 불명료성으로 투자자는 평가회사의 평가를 믿고 투자를 하나 신용평가회사는 수수료 수입과 상호 경쟁으로 이해상충 문제가 발생하였다. 넷째, 리스크 관리 시스템 부재이다. 민간금융회사와 모기지회사의 수익 증대와 채권회수 책임의 이전으로 관리 대상에서 제외되거나 수익 증대를 위하여 리스크 관리시스템 작동이 원활하지 못하였다. 다섯째, 투자자의 증권화상품 주의 부족이다. 투자자들은 신용평가기관의 평가가 정당한지, 또 상품구조상 위험여부를 충분히 검토하지 않고 기초적인 부동산 가치 증가 맹신에 동반하였다. 여섯째, 자산 실사 및 신용평가 문제로 대출기관, 증권인수기관 중 누구도 신용 위험을 회피하려고 노력하지 않아 자산실사와 신용평가를 통하여 약탈적 대출 관행을 걸러내지 못했다. 그리고 금융감독기관의 통합시스템이 없었고 감독이 불충분하였다. 금융업의 자유방임과 자율적 규제를 맹신했고, 전체적 금융시스템 리스크를 점검하지 못했고, 정부 개입의 중요성을 등한시했다. 또 클린턴 행정부의 복지 포폴리즘식 정책으로 자가 주택마련에 대해 많은 장치를 한 것은 일단 환영할 일이지만 대출이라는 정책을 통한 것은 시장의 생리에 대한 이해가 정책에 밀린 것으로 보인다. 주택의 소유는 시장이 판단할 문제이지 정치가 판단하거나 결정할 문제는 아니었다. 금리가 낮아지고 보증이 쉬워지고 대출이 쉬워지면 당연히 수요가 늘어나고 주택 가격에 거품이 발생하며 수익을 추구하는 영리 기관에서 채권을 유동화 할 것은 예상할 수 있는 일이었다.

위기를 예고한 사람들도 다수 있었지만 무시되거나 경시되었다. 미국 재무장관 폴슨과 IMF, 그리고 유럽 각국의 재무장관들은 누구보다도 사태의 심각성을 잘 알고 있어야 했지만, 아무것도 알아차리지 못하고 오히려 지나친 낙관주의로 일관하여 “세간의 지나친 낙관주의는 근거가 없다”는 말만 반복하였다. 반면 위기를 예고한 소수의 사람은 외면당하였다. 그들의 이야기는 다음과 같

25) 폴 그루그먼 『기대감소의 시대』 p184, 2009, 황금사자

26) 질리언 테드 『폴스폴드』 p129, 2010, 랜덤하우스

다.

2004년 8월 18일 파이낸셜 타임스의 수석평론가 마틴 울프는 “미국은 이제 평온한 가운데 파산을 향해 달려가고 있다”

캘리포니아의 은행가 폴 조리용은 “우리는 2003년에 처음으로 샌프란시스코의 투자은행 웰스 파고 직원들과 위기가 시작될 것이라고 예상했다”

2004년 9월 모건 스텔리의 아시아 수석경제학자인 앤디 시에는 모건 스텔리 경제포럼에서 공개적으로 위기의 시작을 알렸다.

시카고 대학 연구부장 라구람 라잔은 발표한 글에서 중개자의 수를 늘려나가다 보면 금융체제의 위험성은 증대되며 세계 균형이 위협받게 된다고 주장하였다.

‘블랙 스완’의 저자인 전직 금융 중개인 나심 니콜라스 탈레브는 “페니메이는 화약고에 앉아 있는 것과 다름없다.” 라고 말하며 재태크용 수학이론 창시자 헤리 마르코비츠를 매도하였다.²⁷⁾

예일대의 로버트 실러는 기술주 붕괴에 앞서 증권시장의 거품위기를 경고했다.

2005년 월스트리트의 전문가 제임스 그랜트는 미국 연방준비은행이야말로 금융역사에서 가장 큰 신용위기를 불러오는 원인이라고 경고했다.

BIS의 수석경제학자 윌리엄 화이트는²⁸⁾ 자산 및 신용문제에 대한 구조적 위기를 경고했다.

경제학자 모리스 오스펠트와 케네스 로고프는 미행정부가 더 이상 재정적자를 감당 할 수 없음을 경고했다.

2004년 12월 누리엘 루비니(Nouriel Roubini)²⁸⁾는 2005년 늦어도 2006년이 되면 달러가치가 폭락할 것이라고 예견하였다.

2.2.3.2 서브프라임위기의 시스템 외적 원인 ²⁹⁾

시스템 외적인 원인으로는 먼저 금융위기를 예측하지 못하였다. 불확실성과

27) 자크 아탈리 『위기 그리고 그 이후』 p 68-71 2009 위즈덤하우스

28) 뉴욕대 경제학부 교수

29) 누리엘 루비니, 스티븐 미흠 『위기경제학』 p 114-121 2010 청림출판

그림자금융시스템의 부상에 관심 가지지 않았으며, 저금리 정책이 너무 오랜 기간 지속하였고 너무 낮게 운영되었다. 그리고 새로운 서브프라임 계층 자료가 없었다. 또 세계적 불균형에 따른 불가피한 금리 인상으로 FRB는 세계적 불균형에 따른 달러화 하락과 인플레이 압력에 대응하기 위하여 위기 이후 이자율을 인상하였다. 과거의 경험과 통계의 부족으로 파생상품에 대한 기존 리스크분석이나 리스크 이전에 대한 경험 부족하고 금융회사의 리스크 관리 노력도 부족하였으며, 약탈적 대출³⁰⁾에 대한 규제도 미흡하여 브로커들이 개입하여 대출을 주선해주고 수수료 및 수익률 스프레드 프리미엄을 받는 시스템이 2/3로 수입을 위하여 불충분한 정보 제공과 반복적 차환 유도, 과도한 금리조건, 수수료 부과 등 약탈적 방법이 서브프라임모기지 판매시장에 만연하였으나 규제가 불충분하였다.

비이성적 과열도 탐지되지 않았다. 한 두 사람이 아닌 대부분 사람이 같은 유형의 실수를 저지르고 또 정부나 금융 당국에서 문제로 삼지 않는 것은 문제가 있다고 보아야 한다. 단순히 ‘시장의 탐욕’이나 ‘시장의 실패’를 넘어 그러한 상황을 정확히 관찰하고 대비하여야 할 금융감독 당국이나 금융정책 당국이 감지하지 못하고, 간과했거나 부동산 가격상승의 이상 기류에 동참했음을 의미할 수 있다.

금융기법 발달 등에 의한 과도한 레버리지로 CDO, CDS 등 파생상품시장이 급격하게 확대되었으며 투자자가 쉽게 투자금을 모을 수 있을 때 거품이 형성된다. 시장가격 대신 금융회사들이 의지하는 수학적 모형을 통해 실제 위험을 과소평가한 낙관적 전망에 기초한 가격이 책정되었고, 상품의 특성상 리스크가 모호한 상태로 AAA등급의 우수한 CDO에서도 서브프라임 모기지의 편입이 가능하고, 신용등급 부여 시 간과한 정황도 있다. 또 증권화 기초자산의 역 선택 문제로 모기지 취급기관은 불량한 모기지는 매각하고 우량한 모기지는 보유하려는 정보 비대칭에 의한 역 선택 문제가 발생한다. MBS의 다 계층화로 일부 완화되었으나 반대의 경우도 있었다.

30) 약탈적 대출(predatory lending)의 범주에는 다음과 같은 것이 포함 된다(Engel & McCoy, 2007, 2043-2045). ① 상환능력 이상의 대출 ② 대추구행위(Rent seeking) 터무니 없이 높은 대출수수료와 금리, 조기상환 수수료, 선이자(Points)를 부과하는 행위 ③ 사기를 내포한 대출. 보다 좋은 조건으로 차환할 수 있다는 거짓 약속 ④ 정보의 불투명성. 차입자들이 금리 쇼핑을 할 기회를 갖지 못하도록 금리 조건표(rate sheets)를 비밀로 하는 행위 ⑤ 임의적인 중재조항; 차입자들이 법적 소송을 제기하지 못하도록 하는 대출 ⑥ 대출차별(Lending Discrimination): 취약계층에 대한 대출차별 ⑦ 방만한 자산관리(Servicing): 일단 대출채권이 증권화 된 후, 채권추심 및 수익배분 등 자산관리업무를 방만히 하는 행위

도덕적 해이는 매우 중대한 문제로 채권 보존 의무가 유동화 되어 책임질 필요가 없는 초과위험을 감수하려는 의지가 박약해졌고, 대리인 문제의 발생은 주주보다 경영진이 더 많이 아는 정보의 비대칭성으로 경영자는 개인의 이득을 추구하였다. 금융회사의 잘못된 경영방식도 문제이다. 성과보상시스템이 1년간 발생하는 단기이익 기준으로 대규모의 과도한 레버러지를 유도할 수밖에 없었으며, 보험사도 단기적으로 막대한 수익과 보너스에 눈이 멀어 엄청난 위험을 감수하는 보험금의 지급준비 없이 CDS를 취급하였다. 모기지 중개인은 증권화 먹이사슬에서 부실대출을 은행에 떠넘기고, 은행은 투자자에게 떠넘겼다. 트레이드는 성공하면 큰 수익 실패해도 손해 없는 구조에서 일하였다. 중앙은행의 지원방법도 시장원칙이 제대로 된 작동을 방해하여 연방은행 예금자 보험의 보호를 받지 못하는 투자은행과 기타금융기관도 유동성 지원이 이루어졌다.

3. 미국 금융감독시스템의 변화와 국제공조

3.1 미국 금융감독시스템의 변화

3-1-1 미국 금융개혁법 제정 배경

3.1.1.1 금융감독시스템 개편 논의

미국은 금융위기가 닥치자 바로 금융감독시스템의 개편논의에 들어갔다. 첫째로 부시 행정부의 개편안(Blueprint of 2008)으로 부시 행정부의 블루프린트는 금융위기에 대한 정부의 즉각적인 대책이라기보다는 금융위기의 파급효과를 고려하지 않은 장기적인 금융개혁 구상이라는 점에서 이후 Dodd-Frank Act에서 감독제도 개편방향을 가늠하는 중요한 지침이 된다고 볼 수 있다. 이는 비록 블루프린트가 금융위기가 본격적으로 발발하기 3달 전에 공표가 되었고 이미 1년여 전부터 미국 재무부가 각계의 의견을 모으고 연구와 논의를 거쳐 결

론지은 것이라는 점에서 의미를 부여해야 한다. 아울러 부시 행정부의 말기에 채택됨에 따라 현실적인 타협안보다 장기적 관점에서 미국 금융시스템의 청사진을 제시했다고도 볼 수 있다. 이는 블루프린트가 단기과제, 중기과제, 장기과제를 구분해서 제시하였으며 정권 태생적 한계를 감안하여 이후 개편안에서 논의되어야 할 다양한 문제를 정리하여 공개적인 논의의 장을 마련했다는 점에서도 미루어 볼 수 있다. 블루프린트는 단기과제로 모기지시장의 투명성제고와 FRB의 유동성공급 기능개선 등을 제안했으며, 이는 당시 진행 중이던 금융위기의 조짐에 대응하기 위한 정부의 조치방안이었다고 보인다. 중기과제는 연방차원에서의 지급결제기능에 대한 인가와 감독, SEC와 CFTC의 통합, Thrifts에 대한 연방인가제도의 철폐가 있다. 장기과제는 금융시스템 안정성 관리기구, 건전성 감독기구와 영업행위 감독기구로 구성되는 감독시스템의 개편안을 제시하였다.³¹⁾ 금융시스템 안정성 관리는 FRB에 부여하고자 하였고, 은행업과 보험업에 대한 연방차원에서의 인가 및 감독은 통합되는 연방감독기구에서 수행하는 방안을 제시하였다. 둘째로 연방의회 특별위원회 보고서(COP Report)가 있다. 금융감독체계에 대한 근본적인 개혁이 필요하다는 의견을 바탕으로, 연방의회는 2008년 10월 특별위원회 (Congressional Oversight Panel)를 구성하고 기존 감독체계의 문제점과 개선방안에 대한 보고서를 제출하도록 하였다. 금융소비자보호기구 운영에 관한 대통령 자문위원인 Elizabeth Warren 교수가 주도한 COP 보고서는 오바마 행정부가 정권을 인수받기 전 과도기에 의회에서 채택된 보고서라는 점에서, 그리고 외부자문위원들로 구성된 의회 특별위원회의 보고서라는 점에서 의미 있는 보고서로 평가된다. COP 보고서는 금융개혁과 관련하여 개선이 필요한 8개 분야를 제시하였으며, 동 보고서는 시스템리스크 관리를 위한 특별기구의 설치를 권고하였다. 기존 금융감독시스템의 문제점과 관련하여 COP 보고서는 감독제도의 구조적인 문제점에 대하여는 인정하지 않았으며 대신 감독기구들이 사용할 수 있는 감독수단을 적절히 활용하지 못했으며 또 필요한 감독수단을 행사하는 데 실패했다고 지적하였다. 셋째로 오바마 행정부의 개편안(White Paper of 2009)이 있다. 오바마 행정부의 출범 직후 재무부는 기존의 블루프린트 개혁안에서 많은 후퇴하였지만 실현 가능성이 큰 개선안을 화이트페이퍼로 발표하였다. 이는 블루프린트와 달리 감독시스템 이외에도 다양한

31) 이정두 2012 『미국 금융위기의 경험에 따른 금융감독법제의 형성과 시사점』

방향의 개혁방안을 포함하였다. 그리고 장기적 관점에서의 감독기구 통폐합 및 연방 보험감독기구의 설립을 포기한 점은 현 정권에서 실현 가능한 과제들을 중심으로 작성한 결과라고 본다. 감독기구와 관련하여 화이트 페이퍼는 FRB의 금융시장 감독권한을 강화하고, 금융시장 안전성을 관리할 수 있는 (FSOC), 통합 은행감독기구인(NBS), 연방 보험관련기관인 Office of National Insurance(ONI) 그리고 금융소비자보호기관인 Consumer Financial Protection Agency(CFPA)의 설립을 제안하였다. 현 정부의 개혁안인 만큼 이러한 화이트 페이퍼의 개혁방안은 도드 프랭크법안에 의해 상당부분 실현되었다. 마지막으로 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act의 입법이다. 대공황 시에 형성되어 큰 변화 없이 유지되어 온 금융감독제도를 금융위기를 이유로 획기적으로 개편하고자 했던 초기의 의지와 달리 도드 프랭크법의 금융감독제도 개혁은 더 많은 감독기구의 신설과 이에 대한 더 많은 권한 부여로 볼 수 있다. 이러한 결과는 블루프린트를 거쳐 화이트페이퍼에 이르기까지 각종 정파적 의견대립과 금융회사를 대변하는 로비가 엄청나게 있었음을 고려한다면 충분히 예견 가능한 것이었다. 특히 금융소비자 보호 확대와 금융감독기구의 권한 강화라는 해결책은 선거를 의식한 정당 및 정치인에서부터, 생사의 기로에 선 기존 감독기관, 최대한 기존 시스템을 유지하려는 피규제 금융기관을 포함한 다양한 이해관계를 가진 유권자까지 만족시킬 수 있는 타협안이 되었다고 봐야 할 것이다.

3.1.1.2 금융 감독법안 제정 배경³²⁾

금융개혁법 이전 미국의 금융감독시스템은 중복 감독과 감독 공백 등 다양한 문제를 내포하고 있었다. 미국의 예금취급기관은 통화감독청(OCC), 연방준비은행(FRB), 연방예금보험공(FDIC), 저축기관감독청(OTS), 전국신용조합연합회(NCUA) 등 다섯 개 연방감독기관과 50개 주 정부 감독기관의 통제를 받았다.

2007년 6월 미국의 헨리 폴슨(Henry Paulson) 재무장관은 미국 금융감독시스템의 선진화를 위해 청사진을 준비하여 발표하였다. 2008년 3월 발표된 청사진에 의하면 단기적으로 주택금융 감독강화를 위한 주택금융위원회 설립을 추진하였

32) 정찬우, 서병호, 신보성, 오영수 『미국금융개혁법의 주요내용 및 시사점』 2010, 9 한국금융연구원

다. 중기적으로는 주법 은행 감독권한의 연방정부 이관, 보험사에 대한 연방 감독기구 설립, 증권 및 선물감독기관 통합 등을 추진하고, 장기적으로는 연방 정부 차원의 감독기구를 금융시장 안정기구, 건전성 감독기구, 영업행위 감독 기구의 3개축으로 개편하는 내용이다. 그러나 이후 글로벌 금융위기를 겪으면서 금융감독시스템 문제가 부각되어 우선 금융시스템 전반을 관리·감독할 수 있는 기관의 부재로 거시건전성 감독이 제대로 이루어지지 않았다는 비판이 제기되고 투자은행, 헤지펀드, 장외파생상품 등 그림자금융에 대한 감독의 공백이 글로벌 금융위기를 촉발했다는 지적을 받았다. 시스템적으로 중요한 금융회사(SIFI)에 대한 감독 및 정리절차 미비 등으로 대규모의 공적자금 지원이 불가피해졌다. 또한, 일반 금융소비자들이 금융시장 정보를 충분히 이해하지 못한 상태에서 투자에 나선 결과, 위험투자 손실에 따른 금융소비자 피해 및 인원이 급증하였다.

2009년 6월 재무부는 금융시스템의 신뢰를 회복하기 위한 금융규제개혁안을 발표하였다. 금융규제개혁안은 감독규제 강화, 금융시장에 대한 포괄적 감독체계 확립, 소비자와 투자자 보호 대책 강화, 정부의 금융위기 관리수단 확충, 국제적 자본규제 및 공조체계 강화 등을 위한 방안을 포함하고 있다. 그리고 재무부의 의견을 반영한 하원 안과 상원 안이 각각 하원과 상원을 통과하였고, 양원 조정 위원회를 조정을 거쳐 2010년 7월 금융개혁법이 제정되었다. 2009년 12월 하원 안(Wall Street Reform and Consumer Protection Act)이 하원을 통과했고, 2010년 5월 상원 안(Restoring American Financial Stability Act of 2010)이 상원을 통과하였다. 그리고 2010년 6월 상원과 하원의 조정위원회가 최종 통합법안에 합의했고, 2010년 7월 양원의 가결과 대통령의 서명으로 금융개혁법이 발효되었다.

3-1-2 금융개혁법(도드 프랭크법)의 주요 내용³³⁾

3.1.2.1 금융감독시스템 개편

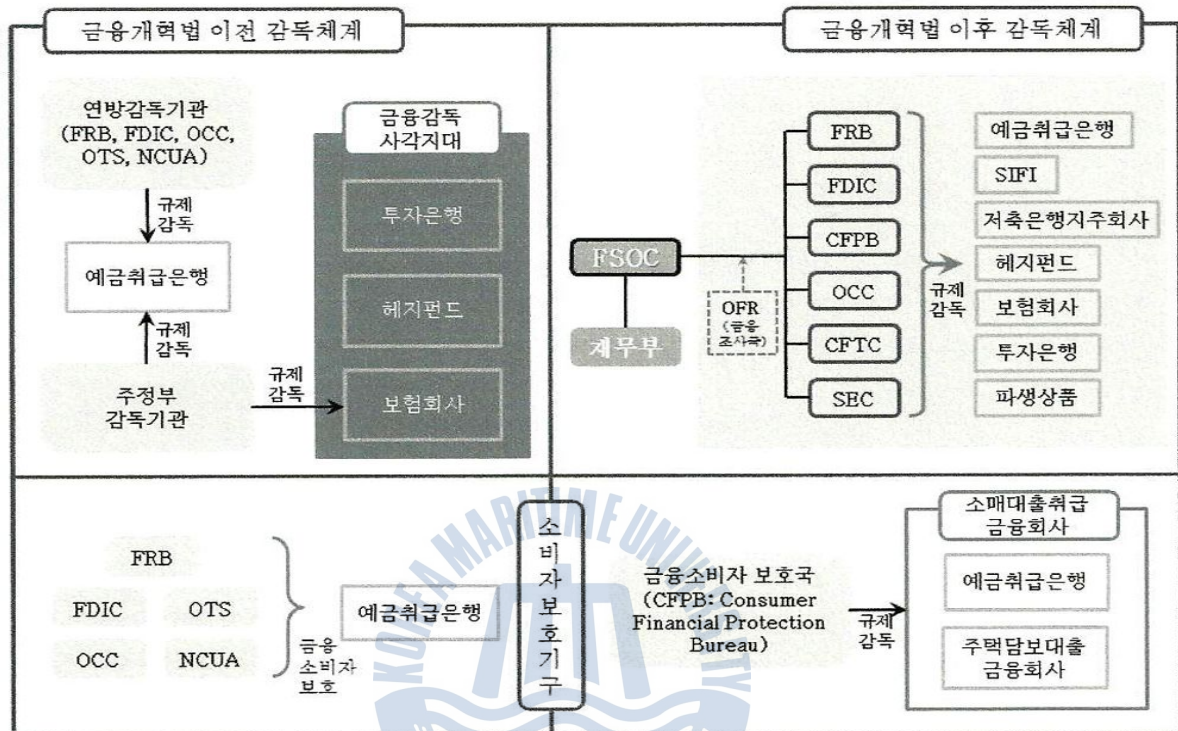
미국은 금융개혁법에서 많은 조직의 변화가 있었다. 우선 금융감독체제 변화에

33) 정찬우, 서병호, 신보성, 오영수 『미국금융개혁법의 주요내용및 시사점』 2010, 9 한국금융연구원

대한 [그림 3-1]을 살펴보고 변경된 구조를 파악한 후 세부적인 면을 살펴보기로 한다.

[그림 3-1] 미국의 금융 감독 체제 변화

미국의 금융 감독 체제 변화



자료 : New York Times(2009), 김인규 등(2011)을 참고하여 정리

미국의 금융시스템은 아주 복잡하다. 따라서 위와 같은 체제로 변화함에 따라 규제기구도 다음 표3-1과 표 3-2와 같다.

[표 3-1] 예금금융기관 및 지주회사에 대한 규제기구

1. 예금금융기관 및 지주회사에 대한 규제기구

(1) 주관연방은행당국 (appropriate)	- 재무부통화감독청(OCC)
	- 연방준비제도이사회(FRB)
	- 연방예금보험공사(FDIC)
(2) 전국신용조합관리기구 (National Credit Union Administration, NCAU)*	- 연방면허를 받은 신용조합(Credit Union)
	- 주 면허를 받은 보험가입 신용조합
(3) 각 주의 은행감독당국 (State bank supervisor)**	- 주법은행(State bank)
	- 주 면허의 저축금융기관(State savings association)

주 : * 전국신용조합관리기구 및 ** 각 주의 은행감독당국은 '주요금융규제당국'의 정의에 포함되지 아니한다.

[표 3-2] 연방시장 규제기구

2. 연방시장규제기구

(1) 증권거래위원회 (SEC)	- 등록 브로커 딜러 / 등록투자회사
	- 등록청산회사(clearing agency)
	- 등록공인신용등급회사(nationally recognized statistical rating organization, NRSRO)
	- 등록증권대행업자(transfer agent)
	- 등록국법증권거래소(national securities exchange)
	- 등록국법증권업협회(national securities association)
	- 등록증권정보처리업자(securities information processor)
	- 지방채증권규칙제정이사회(Municipal Securities Rulemaking Board, MSRB)
	- 공개회사 회계감독위원회(Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB)
	- 증권투자자보호공사(Securities Investor Protection Corporation, SIPC)
	- 증권파생상품등록전자거래시설(securities-based swap execution facility), 등록거래정보저축기관(securities-based swap data repository), 등록딜러(securities-based swap dealer) 또는 등록주요참가자(major securities-based swap participant)
(2) 상품선물거래위원회(CFTC)	- 등록선물거래업자(futures commission merchant)
	- 등록상품펀드운영업자(commodity pool operator)
	- 등록상품거래조언업자(commodity trading adviser) 또는 등록소개브로커(introducing broker)
	- 지정거래소(board of trade designated as a contract market)
	- 등록선물협회(futures association)
	- 등록리테일외국환거래딜러(retail foreign exchange dealer)
	- 비증권파생상품의 등록전자거래시설(swap execution facility), 등록거래정보저축기관(swap data repository), 등록딜러(swap dealer) 또는 등록주요참가자(swap major participant)

3. 보험규제기구 : 각 주의 보험당국

4. 연방주택금융(Federal Housing Finance Agency, FHFA)

- 연방주택대출은행(Federal Home Loan Banks, FHLB)
- 연방저당금고(FNMA)
- 연방주택대출저당금고(FHLMC)

1) 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council 이하 FSOC) 신설

(1) 설치목적

미국 금융안정에 대한 위험요소를 파악하고 시장규율을 촉진하는 한편 미국 금융시스템에 대한 위협에 대응한다. 이에 따라 ① 대규모 상호 관련은행 지주회사 혹은 비은행 금융회사의 중대한 재무적 어려움, 금융실패, 또는 계속적 활동에서 발생할 수 있거나 금융서비스 시장 외에서 발생할 수 있는 미국의 금융안정에 대한 위협에 대처한다. ② 금융실패가 있는 경우 정부가 손실을 보전하여 줄 것이라고 기대하는 대규모 은행 지주회사 및 비은행 금융기관의 주주, 채권자 및 거래 상대방의 인식을 제거함으로써 시장규율을 촉진한다. ③ 미국의 금융안정을 저해하는 위협에 대처한다.

(2) 기능과 운영구조

① FSOC는 금융감독기관 사이의 정보공유 및 업무협조를 위한 총괄 조정기능을 하며, 동시에 금융시장 및 금융산업 전반의 시스템리스크 관리를 담당한다.

② FSOC는 10명의 위원과 5명의 보조위원으로 구성되며, FSOC를 보좌하기 위한 금융조사국(Office of Financial Research)을 신설한다. FSOC를 보좌하기 위해 금융조사국을 재무부 내에 설치하되, 임기 6년의 금융조사국장은 대통령이 상원의 인가를 거쳐 임명하며, 금융조사국은 시스템리스크와 관련된 금융통계 및 정보를 수집하여 분석하고, 정책대응 보고서를 작성하는 것이 임무이다. FSOC에는 재무부장관이 의장으로 참가하며, FRB, OCC, FDIC, 증권거래위원회(SEC) 상품선물거래위원회(CFTC), 연방주택금융청(FHFA), CFPB, NCUA의 수장 및 대통령이 임명하는 민간 보험전문가 등 위원으로 구성된다. 또 폭 넓은 의견 수렴과 정책조율 기능 재고를 위하여 금융감독 유관기구의 책임자에 대하여 의결권 없는 참석권을 부여한다. ③ FSOC는 시스템리스크 관리를 위해 보고서 요구, SIFI 지정 및 규제강화 권고, 중요 지급결제기관 지정 및 정보요구 등의 권한을 가진

다. FSOC는 시스템리스크를 조사·관리할 의무가 있으며, 동 업무의 수행을 위해 미국에서 영업하는 모든 금융회사로 하여금 관련 보고서를 작성하도록 요구할 수 있다. FSOC는 의장을 포함한 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 금융회사를 SIFI로 지정할 수 있다. ④ 한편 FSOC는 직접적인 감독권한은 제한되어 있고 임무 역시 금융시장 정보 분석과 다른 금융감독기관에 대한 권고안 마련으로 국한되어 있다. 그리고 매년 업무성과를 의회에 보고할 의무가 있으며, 감사원(General Accounting Office)의 감사 대상이다.

(3) 정보수집권한

필요하다고 인정되는 경우 금융조사국 등 위원회를 구성하고 있는 기관 및 연방보험국에게 각종 통계 정보를 수취하고 그 제출을 요구할 수 있다. 또 금융조사국을 통하여 비은행 금융회사 또는 은행지주회사로 하여금 그들이 참가하는 금융활동 또는 금융시장 혹은 그 자체가 금융안정에 위협이 되는 정도를 평가하기 위하여 정기적, 비정기적으로 보고를 의무화할 수 있다. 또 미국의 비은행 금융회사의 금융활동이 이행 여부를 결정하기 곤란한 경우 당해 비은행 지주회사가 연방 준비제도 이사회의 감독대상이 되는지 여부만을 결정할 목적으로 검사를 요구할 수 있다.

(4) 조사연구기능

체계적 위험을 축소시키기 위하여 각종 제한이 경제에 미치는 영향에 대하여 조사연구를 하여야 한다.

2) 재무부 금융조사국(OFR)의 신설

(1) 법적 지위 및 운영구조 - 35 -

도드-프랭크법은 FSOC의 방대한 업무를 지원하기 위하여 재무부 내에 금융조사국

(Office of Financial Research)을 설치하도록 하고 있다(동법 제152조). 금융조사국장(Director)은 상원의 동의를 얻어 대통령이 임명하고 임기는 6년이며 다른 금융규제기관의 장을 겸직할 수 없으며, 책임 및 임무를 부담하고 그 권한을 행사하는 방법에 대하여 유일한 재량권이 부여되어 있다. 금융조사국의 지위는 재무부의 일부 국이기는 하지만 일정한 자율성이 인정되고 있다.

(2) 주요업무

금융조사국의 설치목적은 FSOC의 목적을 달성하고 의무를 다할 수 있도록 지원하며 동 위원회를 구성하는 기관을 지원하는데 있다. 금융조사국은 금융안정감시위원회의 사무국기능을 담당하고 있으며 구체적 업무는 다음과 같다. ① FSOC를 대신하여 통계자료를 수집하고, 해당 통계자료를 동 위원회 및 구성원기관에 제공하는 업무 ② 보고 및 수집된 통계자료의 유형과 양식을 표준화하는 업무 ③ 응용조사 및 중요한 장기조사 업무 ④ 위험의 측정 및 점검 방법을 개발하는 업무 ⑤ 다른 관련 서비스 업무 ⑥ 그 활동의 결과를 금융규제기관이 이용할 수 있도록 하는 업무 ⑦ 금융규제기관이 수집한 통계자료의 유형과 양식의 결정지원 업무

(3) 내부 통계자료센터 및 조사분석센터의 기능

① 금융조사국에는 통계자료센터와 조사분석센터가 설치된다. ② 통계자료센터에는 동 위원회 대신에 구성원기관, 상업적 통계제공업자, 공개적으로 이용 가능한 통계자료 및 금융사업자(financial entities)로부터 통계자료를 수집. 인증(validate) 및 유지하여야 한다. ③ 금융조사국은 동 위원회와 협의하여 금융조사국장이 결정하는 일정에 의거하여 금융회사로부터 금융거래통계 및 포지션통계를 수집하여야 한다. ④ 통계자료센터는 금융회사가 참조할 수 있는 통계자료, 금융상품과 관련한 참조 통계자료 및 통계자료 외 양식과 기준을 작성하고, 공표하여야 한다. ⑤ 통계자료센터는 금융조사국에게 보고된 금융사업자

및 금융상품목록을 유지하여야 한다. ⑥ 조사분석센터는 동 위원회를 대신하여 독립적인 분석능력 및 측정자원(computing resources)을 정비하고 유지하여야 한다.

(4) 연방의회에 대한 보고의무 및 자금

금융조사국은 매회기년도 종료 후 120일 이내에 연방의회에 대한 보고서를 작성하고, 제출하여야 한다. 보고서에는 미국의 금융시스템의 상황에 대한 평가가 포함되어야 하고 ① 미국의 금융안정에 대한 위협정도의 분석, ② 금융조사국의 임무를 충족하기 위한 노력상황, ③ 금융조사국에 의한 금융시스템의 조사·분석의 주요 결과 등이 포함되어야 한다.

3) 재무부 연방보험국(FIO)의 신설

(1) 일반적 기능

연방보험국장(Director)은 재무부장관이 임명한다. 연방보험국은 다음과 같은 기능을 한다. ① 보험업계 또는 미국의 금융시스템의 체계적 위기(systemic crisis)를 방지할 수 있는 보험회사의 규제과제 또는 간극(gaps)의 특정 등을 포함한 보험업계의 모든 측면의 점검한다. ② 전통적으로 서비스의 제공이 불충분한 지역사회, 소비자(consumer), 소외자(minorities) 및 저소득자가 의료보험을 제외한 보험종류 중 적당한 보험상품(insurance products)을 선택 할 수 있을 정도의 점검. ③ 연방준비제도 이사회의 감독 대상인 비은행 금융회사로 규제를 준수하여야 하는 사업자로서 보험회사를 지정할 수 있는 FSOC에 대한 권고 ④ 2002년 테러리즘 위험 보험법상 재무부에 마련된 테러리즘보험 프로그램의 관리와 관련한 재무부장관의 보좌 ⑤ 국제보험문제의 건전성 측면에 관한 연방의 노력을 조정하고 연방정책의 발전 ⑥ 주의 보험조치가 건전성 규제와 관련된 국제보험 합의에 의거 배제되는지에 관한 결정 ⑦ 전국적으로 중요한 보험문제 및 국제적으로 중요한 건전성 보험문제에 대한 주와의 협의 ⑧ 재무부장관이 위임한 다른 관련 의무의 이행 및 권한 행사이다. 연방보험국은 중요한

국내정책 및 건전성에 관한 국제적인 정책과제에 대하여 재무부장관을 보좌하고, 연방보험국장은 FSOC에 조언적자격(advisory capacity)으로 참가하지만 의결권은 없다.

(2) 기능의 제한

연방보험국의 권한은 항상 포괄적인 것이 아니라 한정적이며, 일정한 제약이 있다. ① 연방보험국의 기능과 관련한 명령, 규제, 정책 및 절차를 발하는 권한은 재무부장관이 갖는다. ② 연방보험국장은 연방보험국의 기능을 수행함에 있어서 적절하다고 판단되는 경우에는 주의 보험규제당국과 협의하여야 한다. ③ 보험 회사의 요율, 보험료(Premiums), 보험인수(underwriting) 또는 판매관행을 관리하는 주의 보험조치, 주의 보험 범위 요건, 주의 독점금지법의 보험업에의 적용 또는 주의 보험회사의 자기자본 또는 지급능력(solvency)에 관한 규제조치는 배제되지 아니한다. ④ 연방보험국 또는 재무부는 보험업과 관련된 일반적인 규제감독 권한을 부여받는 것은 아니다. ⑤ 건전성조치와 관련된 국제보험 합의의 교섭 또는 체결은 재무부장관의 미국의 통상대표가 공동으로 권한을 갖고, 재무부장관 및 미국의 통상대표는 교섭개시 전, 교섭중 및 합의체결 전에 하원의 금융서비스위원회 및 예산위원회, 상원의 은행, 주택, 도시문제위원회 및 예산위원회와 협의하여야 한다.

(3) 정보 수집 권한 및 주의 보험 조치에 관한 권한

① 정보 수집 권한

연방보험국은 그 기능을 수행하기 위하여 보험업계 및 보험회사로부터 통계자료 또는 정보를 수집하고 정보공유 합의 계약을 체결하고 통계자료 또는 정보를 분석하고 의료보험을 제외한 모든 보험종류에 관한 보고서를 제출할 수 있다. 연방보험국은 소규모 보험회사 또는 그 관계회사를 제외하고 보험회사 또는 그 관계회사에 대하여 합리적으로 필요한 통계자료 또는 정보를 제출하도록 할 수 있다. 연방보험국은 그러한 제출과 관련하여 벌칙부 소환영장을 이용 할

수 있다. 벌칙부 소환영장은 연방지방법원이 발급한다. 다만 연방보험국은 보험 회사 또는 그 관계회사로부터 통계자료 또는 정보를 수집하기 전에 당해 정보가 연방기관, 주 보험규제기관 및 공개정보원으로부터 적시에 입수할 수 있는지의 여부를 판단하기 위하여 관련 연방기관 및 주 보험 규제기관 등과 조정하여야 한다. 한편, 연방보험국은 정보공유 합의계약에 의거 입수한 통계자료 및 정보를 주의 보험규제당국이 이용할 수 있도록 할 수 있다.

② 보험조치에 관한 권한

재무부 연방보험국장은 주의 보험조치(state insurance measure)에 대하여 건전성조치에 관한 국제보험 차익에 따라 외국보험회사에 대한 대우가 해당 주가 속한 미국 보험회사에 대한 대우보다도 불리하게 되고, 동시에 건전성조치에 관한 국제보험 합의와 비정합적이라고 결정하는 경우에는 해당 주의 보험조치는 그 범위 내에서 배제된다. 연방보험국장은 관련 결정을 하기 이전에 잠재적인 비정합성 또는 배제성에 대하여 주 및 미국 통상대표에 통지·협의하고, 연방 관보에 고시하여야 하며, 이해관계자가 연방보험국에 서면으로 설명서를 제출할 합리적인 기회를 제공하여야 하고, 수령한 설명서를 검토하여야 한다.

3.1.2.2 금융소비자보호국(CFPB)의 신설

일반적 기능은 ① 금융소비자 보호업무의 효과적 수행을 위해 금융소비자의 보호업무만을 전담하는 CFPB를 신설한다. CFPB는 FRB, OCC, OTS, FDIC, NCUA 등에 분산되어 있던 예금취급기관과 관련된 금융소비자 보호 기능(신용카드, 대출 등)을 흡수하고 통합한다. ② CFPB는 FRB 내에 설립되나 독립적으로 운영한다. 임기 5년의 금융소비자보호국장은 대통령이 상원의 승인을 거쳐 임명하며, 소비자보호국의 예산은 의회에서 결정한다. FRB는 CFPB의 임직원 임면, 규정 제·개정, 예산·운영 등에 대해 간섭할 수 없다. ③ CFPB는 금융소비자 보호를 위해 각종 소비자 관련법의 시행령을³⁹ 제정, 관련 금융에 대한 검사·제재, 소비자 민원조사, 금융교육 등을 담당한다. CFPB가 제정하는 규정은 은행, 저축은행, 신용협동조합 등 예금취급기관은 물론 주택금융회사 등 소매대출 상품을 취급

하는 모든 금융회사에 적용한다. 또 총자산 100억 달러 이상의 예금취급기관 및 소매대출상품 취급기관에 대해서는 CFPB가 직접 검사·제재하며, 총자산 100억 달러 미만인 경우 CFPB는 주 감독기관 등 담당 금융감독기관에 공동검사 및 제재를 요구할 수 있다. ④ 한편 CFPB의 소비자 관련 규정에 대해 FSOC 위원이 이의를 제기할 경우 FSOC 위원 2/3 이상의 의결로 동 규정을 폐지할 수도 있다.

소비자를 위한 금융상품 및 서비스는 주로 개인적, 가족 또는 가계를 위하여 소비자가 이용하는 금융상품 및 서비스를 말한다. 소비자란 개인 또는 개인을 대신하여 행동하는 대리인, 수탁자(trustee), 또는 대표자(representative)를 말한다. 금융상품 및 서비스의 주요 내용은 ① 신용공여 및 대출금 회수 ② 구매 금융의 구조와 기능적으로 동등한 동산·부동산의 리스의 공여·중개 ③ 부동산 결제서비스의 제공 또는 부동산·동산의 감정의 실시 ④ 예금수입, 자금이체·교환 또는 자금·금융상품의 보관 ⑤ 수표의 현금화, 수표 회수 또는 보증서비스 ⑥ 개인금융사항 또는 소유중인 금융상품 및 서비스에 관하여 소비자에 대한 금융조언 ⑦ 소비자보고서 정보 소비자의 신용이력 정보의 수집, 분석, 유지, 제공 등 ⑧ 소비자를 위한 금융상품 및 서비스와 관련된 채무의 회수 ⑨ 저장 가치(storedvalue) 또는 지급수단의 매도, 제공, 발행 ⑩ 소비자를 위한 금융상품서비스에 관한 채무 회수 ⑪ 기타 금융소비자보호국이 규칙으로 정하는 금융상품서비스이다.

소비자금융보호국은 소비자를 위한 금융상품 및 서비스에 대하여 아래와 같은 사항을 확보하기 위하여 연방소비자금융 관련 법률을 근거로 그 권한을 행사할 수 있다. 첫째, 소비자가 금융거래에 대하여 합리적인 의사결정을 하는데 필요한 정보를 적시에 그리고 이해할 수 있도록 제공할 것. 둘째, 소비자가 불공정, 사기적, 남용적인 행위, 관행 및 차별로부터 보호되어야 할 것. 셋째, 정당화되지 않은 규제부담을 경감하기 위하여 시대에 뒤떨어지고, 불필요하거나 또는 부당하게 부담이 되는 규제를 정기적으로 명확히 하여 개선할 것. 넷째, 공정한 경쟁을 촉진하기 위하여 예금금융기관으로서의 지위와 관련 없이 연방소비자 관련 법률이 지속적으로 실효성을 가질 것. 다섯째, 소비자를 위한 금융상품 및 서비스시장의 접근성과 혁신을 촉진하기 위하여 투명하고 효율적

으로 운영되어야 할 것.

소비자금융보호국은 연방준비제도(FRS)로부터 독립적인 기관일 뿐만 아니라, FRB로부터 자율성을 부여받고 있다. 첫째, FRB는 연방소비자금융관련 법률의 준수와 관련하여 그 관할 하에 있는 자에 대하여 검사권한을 소비자금융보호국에 위임할 수 있다. 둘째, FRB는 검사 및 실효성 있는 조치를 포함하여 소비자금융보호국장에 있어서의 어떠한 문제 또는 절차에 개입할 수 없고, 소비자금융보호국의 임직원을 임명, 지시, 해임할 수 없고, 소비자금융보호국의 기능 또는 책무의 일부를 FRB 또는 연방준비은행의 부문과 합병 또는 통합시킬 수 없다. 셋째, 소비자금융보호국의 어떠한 규칙 또는 명령도 FRB의 승인 또는 검토를 받지 아니한다. FRB는 당해 규칙 또는 명령의 발효를 지연시키거나 또는 방해하여서는 아니 된다. 넷째, FRB는 분기별로 소비자금융보호국에 대하여 연방준비제도의 합산수익에서 소비자금융보호국장이 연방소비자금융관련 법률에 의거 그 권한을 행사하기 위하여 합리적으로 필요하다고 결정하는 금액을 이전시켜야 한다.

1) 연방준비은행(FRB)

① 미국의 중앙은행인 FRB는 금융개혁안 제정 이전부터 은행지주회사, 연방준비제도(Federal Reserve System, 이하 'FRS')에 가입한 주법은행, 외국계은행 등에 대한 감독업무를 담당한다.

② 금융개혁법을 통해 FRB의 담당영역 및 권한이 확대된다. 기존에 없었던 SIFI에 대한 감독업무와 중요 지급결제기관에 대한 리스크 관리기준 제정 업무를 FRB가 맡게 되었으며, OTS의 폐지에 따라 저축은행 지주회사도 FRB에서 감독한다. 또한 정리계획 제출의 요구, FSOC와의 협의를 통한 영업정리명령, 감독대상 개별 금융회사에 대한 맞춤, 건전성 감독 등 피감독 금융 회사에 대한 FRB의 권한도 강화되었다.

- 41 -

③ 금융위기의 책임과 권한 강화에 따른 책임강화를 위해 FRB에 대한 정부의 통제권 등도 강화되었다.

감사원은 금융위기 시 이루어진 FRB 긴급대출에 대한 특별감시를 실시하며, 향후 재할인정책, 공개시장조작, 긴급대출 등에 대한 상시감사도 실시하도록 규정한다. 또한 감독담당 등을 통해 FRB의 지배구조를 개혁한다. 특히 대마불사를 방지하기 위해 FRB의 긴급대출을 개별금융회사 지원에 사용할 수 없도록 금지함은 물론 모든 긴급대출에 재무부 장관의 승인을 얻도록 의무화한다. FRB의 제한조치 승인권, FRB 감독대상에 대해 강화된 규제 적용 권고 등 FSOC를 통한 감독권을 제한한다.

2) 연방예금보험공사(FDIC)

① FDIC는 비부보 금융회사에 대한 청산·정리 권한을 획득하였다. FDIC의 청산·정리권은 부보 금융회사로 제한되었으나, 금융개혁법에서는 재무부 장관이 지정하는 비부보 금융회사로 대상이 확대되었다. 재무부장관은 특정 금융회사가 부도위기 상황이고, 그 회사의 부도가 금융시스템을 위협할 수 있으며, 부도를 막기 위한 민간부문의 대안이 없는 경우 FDIC를 해당 금융회사의 청산관리인(receiver)으로 지정할 수 있다.

② FDIC가 부실 금융회사를 청산·정리하는 경우 경영진은 교체되며, 납세자 세금으로 부실 금융회사를 구제할 수 없다. FDIC의 부실 금융회사 청산·정리 과정에서 부채매입, 지급보증 등 자금지원을 하는 경우 경영진과 이사회는 자동 교체 된다. 청산비용은 재무부로부터의 대출로 조달하며, 조달자금은 청산과정에서 매각수입, 채권자로부터의 환수, 금융권 사후 분담(총자산 500억 달러 이상의 금융회사에 대한 사후적 은행세 징수)을 통해 상환한다.

③ FDIC는 부실 금융회사에 대한 청산관리인으로 지정되고 60일 이내에 재무상황, 정리계획, 예상 청산비용 등을 국회에 보고해야 하며, 동 내용은 일반인에게도 공개된다.

④ 금융개혁법에서는 예금보험 업무의 효과적 수행을 위해 FDIC의 정보수집 기능을 강화하는 한편 지급준비율 상한선을 폐지한다. FDIC가 예금보험 업무를 위한 보고서 및 자료 요구 시 OCC와 FRB 등 건전성 감독기관의 동의를 받아야 했으나, 금융개혁법에서는 건전성 감독기구와의 협의로 대체한다. 기존에는

FDIC가 부보 금융회사에게 최소 지급준비율(minimum reserve ratio)을 부과함에 있어서 매년 상한선이 책정되었으나, 금융개혁법에서는 상한선을 폐지한다.

⑤ 한편 FDIC의 예금보험료 부과기준은 총예금에서 총부채로 확대되었으며, 예금보호 한도가 계좌당 10만 달러에서 25만 달러로 증가하였다. 기존에는 예금보험료를 부과함에 있어서 부보 금융회사의 예금을 기준으로 삼았으나, 금융개혁법에서는 시장성 수신비중의 확대를 통한 부보 금융회사의 조세회피 유인을 없애기 위해 예금 보험료를 총부채에 부과한다. 또 기존에는 예금 계좌당 10만 달러까지 FDIC의 보호를 받다가 금융위기로 인해 2008년 한시적으로 25만 달러로 올렸는데, 금융개혁법에서는 예금보호 한도를 25만 달러로 규정한다.

3.1.2.3 금융회사에 대한 규제 · 감독제도 개편

금융개혁법에서는 금융회사 및 금융시장 참가자의 각종 도덕적 해이를 줄이기 위해 이들에 대한 규제를 강화한다. SIFI를 지정하여 감독하고, 은행의 자본시장 관련 업무 및 규모를 제한하며, 파생상품시장과 헤지펀드 등 그림자금융에 대한 규제를 강화하는 한편 신용평가사의 영업행위도 규제한다.

1) 시스템적으로 중요한 금융회사(SIFI)에 대한 건전성 감독의 강화

① SIFI는 대형 은행지주회사나 FSOC에서 지정된 금융회사이며, 부실자산구제 프로그램(Troubled Asset Relief Program, 이하 'TARP')의 지원을 받은 SIFI는 은행 자회사를 처분해도 SIFI로 간주한다.

총자산 500억 달러 이상의 은행지주회사는 SIFI로 지정되며, 2010년 3월말 기준 36개사가 이에 해당된다. 여타 금융회사의 경우 FSOC 의장을 포함한 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 SIFI로 지정될 수 있다. 한편 '캘리포니아호텔 규정(Hotel California Provision)'에 의거하여 한 번이라도 TARP의 지원을 받은 은행지주회사는 은행 자회사를 처분하더라도 SIFI로 간주한다.

② SIFI에 대한 건전성 기준 등을 강화한다. FRB는 법의 시행 후 18개월 이내에 최소자본, 레버리지, 유동성, 리스크 관리 의무사항, 정리계획, 집중도, 한도,

신용위험 노출규모의 보고, 적기시정조치(prompt corrective action) 등 SIFI에 대한 건전성 감독의 기준을 강화하는 방안을 마련해야한다. FRB는 개별 SIFI의 총자산 규모, 사업모델 등을 감안하여 다른 SIFI에 비해 보다 강력한 수준의 맞춤형 건전성 감독기준을 제시할 수 있으며, 각 SIFI에 대해 매년 3가지 시나리오(기본, 위기, 심한 위기)로 스트레스테스트(stress test)를 실시한다. 만약 특정 SIFI가 시스템리스크를 초래한다고 판단될 경우 FSOC 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 FRB는 해당 SIFI에 대한 회사분할, 업무정지, 금융상품 취급금지, 인수·합병 금지 등의 행정조치를 내릴 수 있다.

2) 은행 등에 대한 위험투자 및 대형화 제한(volcker Rule)

① 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사에 대하여 대고객 업무와 무관한 트레이딩계정 거래(proprietary trading)를 금지한다. 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사가 단기수익을 목적으로 고유자산을 금융상품이나 상품 등에 투자하는 것이 금지되며, 시장조성이나 리스크 헤지 등 고객을 위한 거래나 미국 정부와 관련된 거래만 예외적으로 허용된다.

② 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사에 의한 헤지·사모펀드 운용을 금지하며, 헤지·사모펀드에 대한 투자규모도 엄격히 제한한다. 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사는 기본자본(Tier 1 capital)의 3% 이상 헤지·사모펀드에 투자할 수 없으며, 개별펀드 투자금은 펀드 출자총액의 3%를 1년 이상 초과할 수 없다. 단, 벤처캐피털이나 공공복지 사업에 투자하는 경우는 예외이다.

③ 비은행 SIFI의 경우에는 FRB가 트레이딩계정 거래나 헤지·사모펀드 투자에 대한 추가 자본금과 상한선을 부과하도록 규정한다. 단, 미국정부와 관련되거나 고객을 위한 트레이딩 거래, 벤처캐피털이나 공익사업에 대한 헤지·사모펀드 투자는 제외이다.

④ 금융회사의 대형화를 제한하기 위해 금융회사 간의 기업결합 결과, 부채기준 시장점유율이 10%를 상회할 경우 인수·합병은 물론 지배지분 인수가 금지된다. 여기에서 금융회사란 부보예금 취급기관, 은행지주회사, 저축은행지주회사, 부보예금 취급기관의 지배회사, 연준의 감독을 받는 비은행 금융회사, 은행 지주회사로 해석되는 외국 금융회사 등을 지칭한다. 단, 부도위기에 처한

은행을 인수하거나 FDIC의 지원을 받는 경우에는 예외적으로 허용한다.

3) 부보 금융회사의 파생상품 업무 제한(Lincoln Amendment)

스왑시장에 정기적으로 참여하거나 스왑시장에서 거래 규모상 주요한 위치를 차지하는 금융회사의 경우 예금자보호와 긴급지원 등 각종 정부지원에 금지한다. 이는 실질적으로 은행과 저축은행 등 예금자보호를 받는 부보 금융회사의 경우 스왑시장 참여가 원칙적으로 금지된다는 의미이다. 단, 금리스왑, 통화스왑(foreign exchange swap), 금은스왑(gold-silver swap), 리스크를 해지하기 위한 스왑거래 등은 예외적으로 허용한다. 다만, 볼커룰과 달리 링컨수정안의 경우 부보 금융회사의 자회사 등에 대한 제한은 없다.

4) 헤지·사모펀드에 대한 감독

특정 규모 이상의 헤지·사모펀드는 SEC가 감독한다. 운용규모 1억 달러 이상의 헤지펀드와 운용규모 1.5억 달러 이상의 사모펀드는 SEC에 투자자문사(investment advisor)로 등록해야 하며, 운용자산 규모, 레버리지 비율(부외자산 포함), 거래상대방 노출규모, 보유자산의 종류, 가치평가 방식 등 주요 정보를 보고할 의무가 있다. SEC는 헤지·사모펀드가 보고한 정보를 토대로 투자자보호 여부를 감독하며, 매년 헤지·사모펀드에 대한 감독 사항을 보고할 의무가 있다.

3.1.2.4 투자자보호 및 시장규율의 강화

금융개혁법에서는 투자자 보호를 위해 증권 중개인(broker-dealer)의 신의성실의무(fiduciary duty)가 강화되는 한편 신용평가, 파생상품, 임직원 보상 체계의 투명성 제고를 통해 시장규율도 강화한다. 증권 중개인의 이해상충 문제를 해결하기 위한 각종 조치를 취하는 가운데 파생상품 거래, 신용평가, 임직원 보상 등에서 투명성을 제고함으로써 비대칭적 정보에 의한 일반 투자자들의 피해를 줄이고자 한다.

1) 증권거래 및 자산 유동화 관련 규제의 강화

① 증권 중개인의 신의성실의무 수행을 위한 SEC의 권한을 강화한다. SEC는 금융개혁법 발효 후 6개월 이내에 증권 중개인의 신의성실의무 준수 방안을 연구해야 하며, 연구결과를 토대로 SEC가 새로운 규제를 부과할 수 있다.

② 일반 투자자 보호를 위한 주식대여 규제 및 공매도를 공시한다. SEC는 금융개혁법 발효 후 2년 이내에 공매도를 위한 주식의 대여 행위를 규제하기 위한 방안을 마련해야 한다. SEC는 기관투자자의 공매도에 관한 자세한 정보를 1달에 1번씩 공시해야 하며, 증권 중개인의 주식 판매에 관한 공시의무를 강화할 권한이 있다.

③ 금융회사가 자산유동화를 통해 신용위험을 이전하는 경우 발행 금융회사도 동 신용위험을 공유하도록 의무화한다. 금융회사가 주택저당증권 등 증권화 상품을 발행하는 경우 해당 채권을 5% 이상 보유할 의무가 있으며, 동 증권과 반대 방향의 포지션을 취하는 행위가 금지된다.

2) 파생상품 감독의 강화

① 장외(over the counter) 스왑 거래도 SEC와 CFTC의 감독 대상에 포함된다. 기존에는 스왑에 대한 별도의 규제가 없었으나, SEC와 CFTC가 장내 및 장외에서 이루어지는 모든 스왑 거래에 대해 감독한다. SEC와 CFTC는 협의를 통해 스왑과 관련된 규정을 제·개정할 수 있으며, 협이가 안 되는 경우 FSOC에서 중재한다.

② 표준화된 파생상품은 중앙청산소(central counterparty clearing house, 이하 'CCP')를 통해 청산·거래될 수 있도록 규정한다. 비표준화 파생상품(customized swap)의 경우 장외시장에서 거래하되, 거래 내용을 중앙예탁기관(central repositories)에 보호한다.

- 46 -

3) 신용평가사에 대한 규제

① 지나치게 낙관적인(overly optimistic) 신용평가를 방지하고자 SEC 내에

신용평가사 전담부서를 신설한다. SEC 내에 신용평가국을 신설하고, 모든 신용평가사들을 최소 1년 1회 검사하여 결과를 공시하도록 한다. 또한, 기업이 채권을 발행하는 경우 SEC가 신용평가사를 무작위로 지정함으로써 신용등급 쇼핑(shopping for ratings)을 방지한다.

② 공정한 신용평가를 위해 신용평가사의 영업행위를 규제하며, 신용평가국은 규정을 어기는 신용평가사의 등록을 취소할 권한을 보유한다. 신용평가사의 신용평가 방법, 신용등급 산정내역 등을 공시하도록 의무화하고, 신용평가사 준법감시인(compliance officer)의 이해상충 업무를 금지한다. 또한 기존에 신용등급 사용을 의무화한 규정들을 삭제함으로써 신용등급에 대한 의존도를 낮추고, 신용평가사의 부주의로 인한 피해에 대하여 투자자가 소송을 제기할 수 있도록 하였다. 만약 특정 신용평가사가 공시의무 등을 위반할 경우 SEC 내의 신용평가국이 해당 신용평가사의 등록을 취소할 수 있다.

4) 경영진 보상과 관련된 공시 강화 및 지배구조 개선

① 금융개혁법에서는 경영진 보상에 관한 공시를 강화하는 한편 주주에게 경영진 보상에 대한 권고권(say on pay)을 부여한다. 모든 상장회사는 경영진의 보상체계, 보상수준, 일반 직원과의 보수격차, 보상위원회 보고서 등을 공시해야 할 의무를 지닌다. SEC는 이러한 공시가 정확히 이루어졌는지를 검사하며, 주주들은 경영진의 보상체계에 대한 비구속적 투표권을 보유한다.

② 보상위원회의 독립성 강화와 기지급 보상액에 대한 환수(clawback) 조항을 신설한다. 모든 상장회사의 보상위원회(compensation committee)는 100% 사외이사로만 구성하고, 보상관련 전문가를 고용할 권한을 보유한다. 상장회사 임원의 보너스가 부정확한 재무제표에 근거하여 지급되었을 경우는 이를 회사가 환수하도록 의무화한다.

5) 금융소비자 보호

① 불공정 수수료에 의한 금융회사의 폭리를 금지한다. 금융회사는 신용카드나 주택담보대출과 관련하여 금융소비자에게 불공정한 수수료를 받을 수 없다. 총 자산 100억 달러 이상 은행이 발행하는 신용카드 등 수수료에 대해 FRB는 합리적

기준을 마련할 의무가 있다.

② 주택담보대출 상품 취급 시 소비자의 변제능력 확인을 의무화한다. 금융회사는 주택담보대출을 제공하는 경우 변제능력(ability to pay)이 있는 소비자에게만 대출을 공급할 의무가 있다. 금융회사가 변제능력을 확인하지 않고 대출한 경우 채무자는 담보주택 반환후 채무해소(foreclosure)가 가능하다.

③ 금융소비자 보호업무만 전담하는 CFPB를 신설한다.

3-1-3 볼커룰

볼커룰은 미국 대형 금융회사의 도덕적 해이에 따른 시스템리스크 발생을 방지하기 위해 트레이딩계정거래(Proprietary trading)와 헤지·사모펀드 투자·운용 등의 위험투자 행위를 제한하는 금융규제이며, 2010년 법으로 제정되었다. 2010년 1월 미국 오바마 대통령은 공적자금을 지원받은 대형은행들이 도박에 가까운 위험투자 행위를 계속하고 있으므로, 은행 및 은행그룹의 트레이딩계정거래와 헤지·사모펀드에 대한 투자·운용을 규제해야 한다고 주장하고 동 규제가 전 연준(Federal Reserve) 의장으로서 당시 백악관 경제회복 자문위원장을 맡고 있었던 폴 볼커(Paul Volcker)의 아이디어라며 이를 '볼커룰(Volcker Rule)'이라고 명명하였다.

트레이딩계정거래는 금융회사가 보유한 고유자금을 주식, 채권, 외환, 원자재, 파생상품 등에 단기로 투자(미국 시행령안 상 60일 이하 보유)하는 행위를 지칭하며, 헤지·사모펀드의 투자·운용이란 공모 되지 않은 펀드의 지분이나 경영에 참여하는 것을 말한다. 이후 볼커룰은 2010년 7월 발효된 “도드·프랭크 월가 개혁 및 소비자보호법”의 제619조에서 법제화되었으며, 미국의 은행지주회사법 제13조에도 동일한 내용이 추가되었다. 이에 따라 5개 미국 금융당국은 볼커룰(Volcker rule)에 대한 시행규칙이 마련된 이후 광범위한 의견수렴 통해 2013년 12월 10일 기관별 회의를 열어 최종안을 승인했고 2015년 7월 21일부터 법안을 적용할 예정이다. 2013년 8월 12월 10일 연방준비제도이사회(FRB), 상품선물거래위원회(CFTC), 연방예금보험공사(FDIC), 통화감독청(OC), 증권거래위원회(SEC)통 5개 금융당국은 볼커룰 최종안(final rule)을 승인하였고, 미국 서

브프라임 사태 이후 금융기관의 위험투자를 제한하고, 대형화를 억제하기 위해 만든 금융기관 규제 방안으로 2013년 12월 10일 최종안이 승인되었고 2014년 4월 1일 발효된 뒤 1년 이상 유예기간을 거쳐 2015년 7월 21일부터 본격적으로 시행될 예정이다.

볼커룰 제안 배경은 과거 글래스 스티걸법의 일부 부활 성격을 띠고 있으며 위험투자와 대형화를 억제함으로써 대형 금융회사의 도덕적 해이(moral hazard)를 차단하고 금융시장의 시스템 리스크를 완화하려는 목적으로 만들어졌다. 즉 대형 금융회사는 고위험 고수익 투자가 실패하더라도 규제 금융을 통해 파산을 모면할 수 있으므로, 위험거래로 인한 금융위기 재발 가능성을 사전 차단하기 위함이다. 은행지주회사 및 동 지주회사의 모든 자회사가 규제대상에 포함된 이유는 Goldman Sachs와 Morgan Stanley가 2008년 중 은행지주회사로의 전환을 통해 공적자금을 지원받았기 때문이며, 규제대상이 총자산 500억 달러 이상의 금융회사로 확대된 이유는 Goldman Sachs가 은행업 포기를 고려하고 있기 때문인 것으로 파악되고 있다. 또한, 헤지펀드와 사모펀드의 소유, 투자, 운용이 금지된 것은 은행 및 은행지주회사의 자기자본투자활동도 견제하기 위함이다. 한편 대형화 억제가 문제로 제기된 데에는 미국 은행산업의 시장집중도가 크게 상승한 것이 주요 이유로 파악되고 있다. 미국의 대형은행들은 글로벌 금융위기를 겪으면서 오히려 부실은행 인수를 통해 규모를 확대했는데, 이로 인하여 2009년말 현재미국 4대 대형은행(BOA, JPMorgan, Citi, Wells Fargo)의 총부채 기준 시장 점유율은 63.6%에 달하고 있다. 또 볼커룰의 적용대상이 은행 및 은행지주회사에서 보험사를 포함한 비은행 금융회사로 확대되었는데, 이는 AIG 부실사태에서 보듯이 대마불사에 따른 도덕적 해이 문제가 은행에만 국한된 현상은 아니 하는 인식에서 비롯된 것이다.

볼커룰의 내용³⁴⁾은 은행 등에 대한 위험투자 및 대형화 제한(Volcker Rule)으로 ① 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사에 대하여 대고객 업무와 무관한 트레이딩계정 거래를 금지한다. ② 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사가 단기 수익을 목적으로 고유자산을 금융상품이나 상품 등에 투자하는 것이 금지되며,

34) 서병호 『볼커룰의 주요내용과 국내 파급효과』 2010, 4, 10, 금융연구원, 주간금융브리프 19권 16호, 주간금융브리프, 21권 25호, 2012, 6, 10

시장조성이나 리스크 헤지 등 고객을 위한 거래나 미국 정부와 관련된 거래만 예외적으로 허용된다. ② 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사에 의한 헤지·사모펀드 운용을 금지하며, 헤지 사모펀드에 대한 투자 규모도 엄격히 제한한다. 은행, 은행지주회사, 저축은행 및 관련사는 기본자본의 3% 이상 헤지·사모펀드에 투자할 수 없으며, 개별펀드 투자금은 펀드 출자총액의 3%를 1년 이상 초과할 수 없다. 단, 벤처캐피털이나 공공복지 사업에 투자하는 경우는 예외로 한다.³⁵⁾ ③ 비은행 SIFI의 경우에는 FRB가 트레이딩계정 거래나 헤지·사모펀드 투자에 대한 추가 자본금과 상한선을 부과하도록 규정한다. 단 미국정부와 관련되거나 고객을 위한 트레이딩 거래, 벤처캐피털이나 공익사업에 대한 헤지·사모펀드 투자는 제외한다. ④ 금융회사의 대형화를 제한하기 위해 기업결합 이후의 부채기준 시장점유율이 10%를 상회할 경우 해당 금융회사의 인수·합병을 금지한다. 금융회사 간의 기업결합 결과, 부채기준 시장점유율이 10%를 상회할 경우 인수·합병은 물론 지배지분 인수가 금지된다. 여기서 금융회사란 부보예금 취급기관, 은행지주회사, 저축은행 지주회사, 부보예금 취급기관의 지배회사, 연준의 감독을 받는 비은행 금융회사, 은행지주회사로 해석되는 외국 금융회사 등을 지칭하며 단, 부도위기에 처한 은행을 인수하거나 PDIC의 지원을 받는 경우에는 예외적으로 허용된다. ⑤ 볼커룰에는 다수의 예외조항을 포함 시켰는데 대표적인 예외사항³⁶⁾으로 시장조성(market making)과 헤징(hedging)이 있다. 볼커룰은 은행관련기관이 증권을 거래할 때 그 거래가 체결 후 다른 고객으로부터 합리적으로 예상되는(reasonable expected) 거래수요가 있다고 판단되는 경우에 한하여 그 거래를 시장조성으로 인정한다. 또 은행관련 기관들은 각각의 헤징에 대해 어떤 거래 포지션을 위한 것인지 분명하게 밝혀야 한다.

3-1-4 금융관련 시스템의 변화

① 조기경보 시스템

- 50 -

35) "도드-프랭크법 제619조(또는 은행지주회사법 제13조)에 의하면 부보예금취급기관, 은행지주회사(자회사 손자회사 등 포함)는 트레이딩계정 거래와 헤지·사모펀드 투자·운용이 원칙적으로 금지되며, 연준이 시스템적으로 중요하다고 지정한 증권사 등은 트레이딩 계정거래와 헤지·사모펀드 투자·운용에 제약을 받을 수 있음

36) 양진영 『볼커룰의 예외조항에 대한 소고』 2014,3,11, 자본시장연구원, 자본시장 Weekly 10호

조기경보 시스템은 아시아 금융위기 이후 많은 모형이 개발되었다. 선형회귀모형과 프로비트/로지트모형에서 부터 비 모수적 신호 접근법 모형, 인공신경망 모형, 마르코프 전환 모형이다. 미국은 G-20정상회의에서 IMF와 새로 만든 Financial Stability Board 가 함께 조기경보 발동장치를 마련하였다.

②시스템적으로 중요한 글로벌 보험사

글로벌 금융위기 이후 시스템적으로 중요한 대형 금융회사에 대한 효율적인 규제·감독 방안이 마련되는 가운데 은행권에 이어 보험권도 구체적인 방안이 발표되었다. IAIS(International Association of Insurance Supervisors' 국제보험감독자협의회)는 FSB(Financial Stability Board: 금융안정위원회)와의 협의하에 보험산업의 특성을 감안한 G-SII(Global Systemically Important Insurers:시스템적으로 중요한 글로벌보험사) 선정기준 및 정책수단을 발표하고, 최초의 G-SII를 선정하였다. G-SII에 대한 정책수단은 크게 감독강화, 효과적인 정리제도 마련, 손실흡수력 강화로 구성되며 그 내용은 첫째, G-SII에 대한 감독 강화 방안은 연결기준의 그룹감독, 비전통·비보험 활동에 대한 통제강화, 유동성위험 관리 강화 등을 주요 내용으로 삼고 있다. 둘째, G-SII에 대한 정리제도는 은행권에서와 같이 기본적으로 2011년 FSB가 발표한 금융회사의 정리제도 핵심원칙에 기반을 두고 이를 준수해야 함.

③그림자 금융³⁷⁾과 투자자 보호

2008년 글로벌 금융위기 이후, 금융기관들이 강화된 규제를 피하기 위해 기존 은행 업무에 해당하지 않는 그림자금융(shadow banking)업무에 진출하기 시작하면서 금융위기의 주요 원인으로 지목받았던 그림자금융이 금융위기 이후

37) 그림자금융에 대한 명확한 정의가 존재하는 것은 아니기 때문에 해석과 분류, 관련 규제 시 유의할 필요가 요구됨. FSB는 그림자금융을 은행과 유사한 신용중개기능을, 은행시스템 밖에서 제공하는 기관 및 상품으로 정의(광의)하고 있으며 그림자금융에는 순기능과 역기능이 동시에 존재함. 그림자금융은 비은행 금융기관의 주요 자금조달 수단으로 특히 은행이 자금 및 서비스를 제공하지 못하는 경우, 금융자원의 효율적인 활용을 통해 새로운 부가가치를 창출함. 그러나 그 내용이 복잡하고 어려워, 투자자가 그 내용을 알기 쉽지 않은 단점이 있음

오히려 규모 증가, 특히 이머징마켓에서의 증가세가 두드러졌다. 글로벌 금융 위기 이후 각종 규제안이 나왔음에도 불구하고 아직도 위기 가능성은 주기적으로 반복되고 있으며, 투자자들의 신뢰를 받는 금융시스템 구축 또한 이루어지지 못하고 있으므로 선제적인 대응이 필요함. 제도적인 준비 이외에도 금융소비자의 금융교육 및 이해도 고취를 통해 투자자 보호에 주의가 요망된다.

④예금보험제도

미국은 리만브라더스의 파산 직후인 2008년 10월 14일 미국의 금융 불안을 시스템리스크로 결정하였다. 이에 따라 금융시스템의 붕괴를 예방하기 위하여 재무부, 연방준비이사회(FRB), 연방예금보험공사(FDIC)가 경기부양, 유동성 지원 등 다양한 대응책들을 시행하였다. 그중 FDIC가 취한 조치들을 살펴보면, 우선 예금자 보호를 강화하고 뱅크런을 예방하기 위하여 예금보호한도를 종전 10만 달러에서 영구적으로 25만 달러로 확대하였다. 둘째, 2009년 5월 연방 예금보험법을 개정하여 예금보험기금 고갈에 따른 재원확충을 위해 재무부로부터의 차입한도를 300억 달러에서 1천억 달러로 증액하였고, 2010년 말까지 한시적으로 차입한도를 5천억 달러까지 증액하였다. 셋째, 부보금융회사 등의 채무를 지급 보증하는 한시적 유동성 보증프로그램 (TLGP)을 도입하였다. 여기에는 이자 미 지급 결제성계좌예금에 대하여 2010년 말까지 전액보호, 부보금융회사뿐만 아니라 은행(저축기관)지주회사, 금융지주회사, 부보금융회사의 계열회사 등이 2009년 10월 말까지 발행하는 선순위무담보채권, 기업어음(CP), 약속어음, 은행 간 대출 등에 대해 2012년 말까지 FDIC가 지급보증을 하게 된다. 한편, 2010년 7월 22일 오바마 대통령의 서명을 통해 발효된 도드-프랭크법에서도 FDIC의 위기대응 권한을 대폭 확대하였다. 이에 따라 FDIC는 기존의 예금보험기금체계를 재정비 하였다. 우선, 보험료율을 두 차례 인상하였고, 예금보험료 산정 기준을 변경하여 특별보험료를 부과하였다. 둘째, 목표적립률의 최저기준을 상향 조정하고 달성 기한을 2020년 9월 30일까지로 연장하였다. 셋째, 총자산이 100억 달러 이상인 SIFI를 기존 위험등급 체계가 아닌 채무위험, 위기대응능력, 파산 시 기금손실 규모 등을 종합적으로 평가하여 보험료율을 차등화하는 체계를 마련 하여 2011년부터 시행하고 있다.

⑤스왑집행기관 등록제도³⁸⁾

스왑집행기관 등록제도는 2010년부터 발효된 금융개혁법에 기초하여 상품선물거래위원회가 파생상품 시장의 투명성 제고와 안정성 확보를 통한 금융시장 시스템 위험 재발 방지 목적으로 도입되었다. 미국에서는 2013년 10월 2일부터 스왑집행기관(Swap Execution Facility) 등록제도가 시행되면서 파생금융상품 거래가 장외시장에서 거래소 시장으로 옮겨갈 수 있는 새로운 전환점이 마련되었다. Dodd-Frank법에 따라 2013년 10월 2일부터 미국에서 스왑거래를 하는 중개사는 미국 CFTC에 SEF로 등록하고 해당 플랫폼을 통해 스왑거래가 이루어지고 있는 가운데, 2014년 2월 18일부터는 모든 표준화된 스왑거래가 SEF를 통해서 이루어지도록 의무화함에 따라 미국 스왑시장은 전화 등의 보이저거래에서 벗어나 전자거래시스템으로 변환하고 있다. 미국 상품선물거래위원회(CFTC)는 파생금융상품 거래 중개업자들이 10월 1일까지 전자거래소(electronic trading platform)를 운영하는 스왑집행기관으로 등록하도록 의무화하였다. 일반적으로 유가증권이나 파생금융상품이 거래되는 시장은 거래소시장과 장외시장으로 나뉘고 장외시장은 거래방법에 따라 직접거래시장과 중개거래시장으로 구분된다. 미국 상품선물거래위원회의 스왑집행기관 등록제도 시행은 미국의 양대 시장감독기구 중 하나인 증권거래위원회(SEC)와 파생금융상품에 대한 감독권 행사주체를 둘러싼 갈등을 초래하였다.

⑥ 최근 SEC의 활동

1) 개인투자자 보호를 위한 방안

미국 소비자 연합(Consumer Federation of America, CFA)은 지난 45년 동안 연구와 교육 등을 통해 소비자의 이익을 증진시키는 데 중요한 역할을 해 왔다.

38) 금융연구원 『미국의 스왑 집행기관 등록제도 시행과 향후과제』 주간금융브리프, 2013, 10, 외 23권 10호 2014, 3

SEC는 개인투자자 보호를 기본 목표로 삼고 있으며, 이를 위해 투자자 교육, 불공정 행위에 대한 제재집행, 규칙 제정 등의 세 가지 방안을 지속적으로 수행하고 있다. 투자자교육은 현재 투자자와 잠재적 투자자를 보호할 수 있다는 점에서 중요하며, 소비자교육 및 후원실(OIEA)은 약 20년 동안 투자자와의 의사소통 및 교육 프로그램을 제공하고 있으나 본질적으로 불공정행위에 대해 활발하고 종합적인 제재집행이 필요하다. 기존 SEC가 유지했던 ‘시인도 부인도 하지 않는 화해규약’에 대한 변화를 통해 시장에 대한 대중의 신뢰를 높일 수 있으며, 투자자 보호를 위한 투자자문업자와 브로커-딜러 규제하는 JOBS법 제정하였다.

2) SEC의 구조화 금융상품 부정판매 조사³⁹⁾

증권거래위원회(SEC)는 월가에서 다시 빠르게 증가하고 있는 구조화 금융상품 판매가 불법적으로 이루어지고 있지 않는지에 대한 조사에 착수하였다. 미국 SEC는 은행과 기업들이 구조화 금융상품을 투자자들에게 판매하면서 의도적으로 특정위험을 은닉한 혐의가 있는지 즉 거래 방식 중심으로 집중적으로 조사하고 있으며, 장내거래소나 개방형 플랫폼이 아닌 폐쇄형 플랫폼에서 매도자와 매입자 간에 가격결정이 비공개적으로 이루어지는 구조화 금융상품 판매에 대한 조사도 병행한다. 이로 인해 이미 금융위기 이후 각종 금융상품의 불완전 판매와 관련하여 일련의 법적소송과 손실배상을 감수해야 했던 은행들이 새로운 법률적 위기에 빠졌다. 각종 채권풀을 담보하여 설계·발행되는 구조화 금융상품은 금융위기 전후로 거래가 급증 및 급감하는 양상을 보이다가, 최근 수년 사이에 투자자들의 고위험/고수익 경향이 회복되면서 다시 거래가 빠르게 증가하고 있다. 현재 미국 증권거래위원회가 불완전 판매와 관련하여 집중적인 조사를 벌이고 있는 구조화 금융상품은 대출채권 담보부증권(CLO)이며 CLO는 신용도가 낮은 기업들에 대한 은행의 대출채권을 묶어 이를 담보로 발행하는 유동화증권의 일종이며 신용등급이 높은 기업과 연계되어 있는 여타 채권 상품보다 높은 수익이 확보될 수 있다는 점에서 투자자들에 의해 선호되고 있다. SEC는

39) 주간금융브리프 『미국 SEC의 구조화 금융상품 부정판매 조사 및 시사점』 금융연구원, 23권 14호 2014.4

CDO와 CLO 등 각종 구조화 금융상품이 막대한 투자자금과 불투명한 가격구조의 결합으로 탄생하는 만큼 언제든지 불법적인 거래행위가 발생할 수 있는 잠재위험을 안고 있다고 인식하고, 합리적인 신용위험 이전과 유동성 제고 등을 통해 각종 구조화 금융상품이 갖는 순기능이 부각될 수 있도록 가격결정 및 수수료체계에 대한 공시의무를 강화할 것으로 보고 있다. 또 은행들은 불완전판매로 인한 배상 등 법률위험 노출을 최소화해야 하며 구조화 금융상품의 설계와 판매 단계에서 내부 규율과 법령준수가 충실히 이행될 수 있도록 노력할 필요가 있다.

3) 외국은행에 대한 감독강화

2012년 미 연준이 발표한 외국은행에 대한 감독강화 방안이 발표되었다. 미국은 글로벌 금융위기 이후 도드 프랭크 법안을 통해 거시건전성 감독으로부터 소비자보호에 걸친 전방위적 금융시장 규제체제의 개혁을 실시하고, 도드 프랭크 법안에 감독체계 개편을 위해 연준의 검사 및 감독권을 강화하며, 2012년 12월 연준은 외국은행에 대한 감독강화 방안을 발표했으며, 시행 시기는 2016년 7월로 결정하였다. 이는 글로벌 자산 기준 100억 달러 이상 외국계 은행들에 대하여 자산규모에 따라 단계별로 규제 감독 적용하며, 특히 미국 내 자산 500억 달러 이상에 대한 감독을 강화하고, 미국 내 자산 100억 달러 이상 외국계 은행과 같이 미 연준의 스트레스 테스트 및 유동성 규제 대상에 포함되는 등 강력한 규제가 적용된다.

전통적 미국 금융규제기구의 특징으로 첫째, 전통적 특징이 있다. 즉 예금 취급 금융기관에 대한 연방 면허 기관과 주 면허기관의 병존하는 시스템을 유지하고 있으며, 예금 취급 금융기관 중 예금금융기관과 신용조합의 구별이며, 예금 취급 금융기관에 대한 연방 규제당국이 분립되고, 시장 당국에 있어서의 증권거래 위원회와 상품거래위원회로 분립되어 있으며 연방면허의 보험회사제도 및 연방보험 규제당국의 부재이다. 둘째, 미국의 다원적 금융규제의 특징이 계속

유지되고 있다.

이번 도드 프랭크법의 특징은 첫째, 총체적이고 체계적인 감독과 금융규제기구와 관련하여 FSOC, OFR, FIO, BCFP를 신설하였다. 둘째, 오바마 행정부의 금융정책은 금융기관에 대하여 더욱 엄격한 감독과 증권화와 장외 파생상품에 대한 새로운 규제실시, 위기에 대처하는 새로운 정부권력을 제안하였다. 셋째, 기술적 해법으로 대형은행에 대한 자본에 유동성 요건을 강화하고, 통화감독청과 저축기관 감독청의 기능을 신설 전국은행 감독청에 흡수하고, 불충분하게 강화된 기업지배구조는 경영진 보수 패키지에 대한 구속력이 없는 주주투표로 대체되었다.

도드-프랭크 법안의 성과는 다음과 같이 볼 수 있을 것이다.⁴⁰⁾ ① 소비자 보호와 관련한 부문에서는 긍정적인 효과가 기대된다. ② 금융감독 강화, 시스템관리 강조 등 포괄적이고 광범위하게 개선하였다. ③ 시스템 상 중요한 금융기관(SIFI)를 선정하고 특별한 규제와 정리를 통하여 거대 금융기관의 문제로 인해 시스템 상 충격을 미연방지 한다. ④ 전체 금융시장의 충격이 전염되지 않도록 파생상품의 거래시스템을 개혁한다. ⑤ 거래당사자의 투명성과 불확실성을 제거하는 것을 핵심내용으로 선택하였다. ⑥ 다양한 참여자들의 인센티브 개선과 규제 및 감독의 사각지대에 놓여있던 참여자들을 관리한다. ⑦ 규제당국의 권한과 의무개선 등을 이해 많은 개혁조치 실시하였다. ⑧ 은행이 자기계정으로 자산을 구입하는 것을 금지한 볼커룰을 포함하였다. ⑨ 주주에게 더 많은 권한 부여하여 경영자에 대한 내부통제 강화하는 방향으로 금융기관의 기업지배 구조 개선한다. ⑩ 연기금이나 보험회사의 신용평가기관 의존 줄이고 신용평가 기관의 기업지배구조를 규제한다. ⑪ 헤지펀드가 증권관련 규제의 대상이 되도록 조치하였다. ⑫ 도드-프랭크법의 제정으로 지난 30 년간의 탈규제와 비규제의 종언을 상징한다.

그러나 이에 따른 문제점도 존재한다.⁴¹⁾ ① 법안자체가 포괄적인 법안이어

40) 사이먼존슨,곽유신 『위험한 은행』 p341-346, 2011, 로그인

41) 박복영,김종혁,고희재,박경로 『글로벌 금융위기 이후 미국경제의 진로 모색과 시사점』 2012,12 대외경제정책 연구원 중장기통상전략 12-1

이정두 『미국 금융위기의 경험에 따른 금융감독법제의 형성과 시사점』 2012,7

누리엘 루비니 외, 허익준 역, 2010, 『위기경제학』, 서울; 청림출판

서 세부적인 결정 및 제도개선은 여전히 각종 감독기구의 관련 규정 마련 및 시스템도입은 미루어 놓고 의회의 과제를 마무리 하는데 급급한 인상을 준다. ② FSOC를 직접적인 규정제정 권한이나 감독권을 제한하여 독립기관으로 구상했던 초기보다 상당히 후퇴하여 근본적인 감독제도의 개편이 아닌 편의적, 일시적 방편으로 만들어진 모습이다. ③ 재무장관이 수장으로 있어 금융정책감독이 행정부의 경제 정책에 휘둘릴 가능성이 있으며 위기 발생 시 일차적인 책임이 재무장관에게 있는바 비난의 대상이 되어 적절한 대처에 지장을 초래할 수 있다. ④ 다른 감독기구와 금융시장 분석이 차별화되는 독자적 위상이 의문시 되며 독립된 별도 기구가 아닌 정부 내의 또 다른 정보분석 기관으로 비효율적인 규제 비용 증가를 초래할 수 있다. ⑤ 소비자금융보호국(CFPB)의 관할권은 여신과 수신 등 금융서비스에 집중되어 증권과 보험서비스 이용자에게는 미치지 않아 겹겹화로 금융회사의 업무영역이 모호해 지는 추세에서 중복규제 또는 규제 사각지대가 발생할 가능성이 있다. ⑥ CFPB의 감독권한에 폭 넓은 예외를 허용하고 있다. ⑦ 연방보험청(FIO)은 다른 연방기구와 달리 감독권한을 보유하지 않고 있다. ⑧ 기존 금융감독기구들은 금융시장 붕괴에 책임이 다수 있음에도 불구하고 예산이나 권한이 강화되고 금융시장에 영향력이 더 커졌다. ⑨ FRB는 금융위기 대처 부실로 비난을 받고 역할 축소가 예상되었으나 오히려 조직확대, 예산 증가, 권한증대로 수혜기관이 되었다. ⑩ 미국 금융감독기관 사이에 중복규제, 규제사각지대, 규제차익, 과도한 규제비용, 규제포획, 관할권 다툼의 문제가 제대로 작동될지 새로운 문제가 발생할 수도 있다. ⑪ 규제기관이 권한을 잘 활용할 수 있느냐의 문제와 엄청나게 많은 세부사항을 규제자의 자유재량에 맡김. ⑫ 규칙이 대중적 이해가 불가하며 금융전문가들의 법적 전문용어로 대중의 관심 밖이 되어 개악될 가능성도 있음. ⑬ 경영진 보수에 관한 문제 느슨함-이사회 보수위원회에서 투표는 강제사항이 아님 ⑭ 금융위기의 중요한 요인이었던 신용평가기관이 대상에서 빠짐. ⑮ 모든 금융기관의 권한악용관행을 금지 할 수 있는 광범위한 권한을 지니면서 소비자 보호에만 전념하는 새로운 기관 신설이 필요함.

3.2 금융 개혁 관련 국제공조

3.2.1 BIS와 바젤Ⅲ 자본협약

3.2.1.1 국제결제은행(BIS)의 역할

BIS의 역할은 국제결제기구로서의 역할, 국제금융기구로서의 기능, 국제통화협력센터로서의 기능이 있으며 부속기관인 바젤 은행감독위원회는 1974년 12월 G-10 국가의 중앙은행 총재회의의 결의에 의해서 은행감독에 관한 각국 간의 협력 증진을 위해 설립되고, 은행의 국외점포의 감독에 관한 일반원칙 제정하였으며, 1988년 자기자본비율에 관한 국제적인 통일규칙 마련(바젤합의)하고, 1992년 다국적은행 감독기준 제정하였으며 국제증권감독위원회(IOSCO)와 공동으로 파생금융상품을 주요 내용으로 하는 파생금융상품 위험관리지침 채택하였고, 1997년 9월 효과적 은행감독을 위한 핵심원칙을 제정·발표하였다. 유로커런시 상설위원회와 지급 및 결제제도위원회가 있다.

3.2.1.2 바젤 자본협약

국제결제은행은 1988년 7월 중앙은행 총재회담에서의 바젤 합의를 통하여 은행의 건전성 확보를 위해 은행의 자기자본비율규제(BIS 규제)를 정하였다. BIS 규제는 위험자산 대비 자기자본이 차지하는 비율을 나타내며 은행의 경영이 건전할수록 비율이 높아진다. BIS 규제에 따르면 국제 업무를 하는 은행에 대해서는 8%(국내 업무의 경우는 4%) 이상의 자기자본비율 유지가 의무로 되어 있다. 먼저 바젤 I은 1961년 3월 스위스의 바젤에서 개최된 BIS(국제결제은행)의 중앙은행 총재회의에 참석한 선진 7개국 사이에 맺어진 국제금융협정으로 가맹국간 금융원조 및 협력협정. 그 내용은 다양하나 주로 파운드 지원을 위한 협정이다. 영란은행은 각국 중앙은행이 BIS에 각출한 자금 총액도액 30억 달러를 필요에 따라 인출하게 되었다. 이러한 BIS에의 출자에는 미국, 서독, 일본, 캐나다, 벨기에, 네덜란드, 스웨덴, 스위스 등 8개국이 참가했으며 영란은행은 이에 의해 파운드 투기에 대처할 수

있게 되어 그 후 파운드 시세안정에 큰 힘이 되었다.

바젤 II(신 바젤협약)은 국제결제은행의 바젤위원회는 지난 80년대 선진은행들의 중남미에 대한 부실채권이 늘어나면서 국제금융의 안정성이 문제시 되자 1988년 은행의 자기자본비율(BIS)기준을 설정했다. 그러나 금융환경의 급격한 변화로 기존 BIS비율로는 금융기관 재무상태의 적정성을 평가하는데 한계가 드러남에 따라 BIS 바젤은행감독위원회가 1999년부터 새로운 협약 마련을 추진하여 2004년 6월 최종안을 확정 짓고 2008년 1월부터 신 BIS 제도를 시행했다. 이러한 신 BIS 비율은 기존 BIS 협약을 개편한 최저자기자본 규제(Pillar 1)(은행이 스스로 신용리스크 및 운영리스크를 측정하고 그에 따른 최저자기자본을 산정할 수 있는 자율권을 부여)에 감독기능 강화(Pillar 2)(감독기관은 이러한 위험의 측정 및 규제자본의 산정이 적절한 것인지를 판단 및 감시), 시장규율 강화(Pillar 3)(은행은 자신이 처한 위험의 성격 및 수준과 이에 상응하는 최저자기자본을 적립하였는가를 공시)를 추가한 3개 축(3 Pillars)으로 구성되며 대출기업 등에 대한 신용리스크만 감안했던 기존의 BIS비율과는 달리 신용리스크 외에 시장리스크까지 감안한 새로운 형식의 은행건전성 평가기준을 말한다. 신 BIS비율을 적용하게 되면 금융기관은 주가, 금리, 환율과 같은 시장상황 변동에 따라서 보유자산의 가치가 달라지는데, 이 같은 영향을 감안해 일정수준의 자기자본을 보유해야 한다는 협약이다.

바젤 III은 2008년 글로벌 금융위기를 계기로 국제결제은행(BIS) 산하 바젤 은행감독위원회(BCBS)가 2010년 9월 12일 스위스에서 중앙은행 총재 및 감독기관장 회의를 열고 내놓은 새로운 국제은행 자본규제 기준으로 현행 은행자본규제였던 바젤II를 대폭 강화한 것이 특징으로, 바젤위원회가 대형 은행의 자본 확충 기준을 강화하는 등 금융기관에 대한 규제를 강화하여 위기 시에도 손실을 흡수할 수 있도록 새롭게 고안한 은행규제법이다. 바젤 III은 종래 국제결제은행(BIS) 기준 자본 규제를 세분화하고 항목별 기준치를 상향조정하여 자본의 질과 투명성을 강화하는 동시에 완충자본, 차입투자(레버리지) 규제를 신설한 것이 특징이다.⁴²⁾ 이에 따르면 국제결제은행에 가입한 국가의 은행들은 2013년부터 2019년까지 단계적으로 새로 마련된 자본건전성⁹⁾ 기준을 충족시켜야 한다. 아울러 바젤 II에는 없던 손실보전 완충자본도 신설됐다. 손실보전 완충자본이란 은행이 미래의 위

42) 김자봉 『바젤III 규제수단간 상충가능성과 정책 대응방안』 2012,6, 금융연구원, 주간 금융브라프 21권 26호

기발생 가능성에 대비해 총자기자본비율 기준과는 별도로 2.5%의 보통주자본을 추가로 쌓도록 한 것이다. 이 외에도 신용이 과도하게 팽창할 경우 감독당국이 최대 2.5%까지 추가 자본을 경기대응 완충자본으로 확보하도록 했다. 이에 따라 은행의 보통주자본비율은 현재 2% 이상에서 7~9.5% 이상, 기본자본비율은 4% 이상에서 8.5~11% 이상, 총자본비율은 8% 이상에서 10.5~13% 이상으로 대폭 강화된다.

3-2-2 금융안정위원회(FSB)와 G20

3.2.2.1 금융안정위원회(FSB)

금융안정위원회(FSB)는 2009.4월 G20 런던정상회의 합의에 따라 금융규제 사항에 대한 전반적으로 논의를 위하여 설립되었다. FSB는 각국의 금융당국 및 국제기준수립기구의 임무를 국제적인 차원에서 조정하고 효과적인 규제, 감독과 금융안정을 위한 기타 금융정책을 수립하고 실행하는 기구로 24개국의 금융안정당국, 국제금융기관, 금융전문 국제 규제 및 감사기관, 중앙은행 전문가 위원회가 참여한다. 또한 6개의 지역협의체를 통해 65개의 국가에서 활동하고 있다. 현재 FSB의 의장은 마크 카니(Mark Carney) 영란은행 총재이다. 사무국은 스위스 바젤에 위치해 있고 국제결제은행(BIS)이 주재하고 있다. FSB는 국제적 금융규제 개혁 작업은 바젤은행감독위원회(BCBS)를 중심으로 실무 작업을 담당하는 기관이 국제기준의 초안을 작성하여 이를 FSB에 제출하면 FSB에서 동 어젠다에 대해서 24개 회원국 간의 의견을 조율함으로써 실질적 규제안을 확정하고 이를 G20 정상회의에서 최종적으로 추진하는 프로세스를 거친다. 금융안정위원회(FSB) 임무는 ① 금융시스템 취약성 평가 및 이에 대한 대응조치의 식별 및 감독 ② 각국 금융당국 간 정책조율 및 정보공유 촉진 ③ 금융시장 발전에 대응하기 위한 규제정책상의 조언 ④ 각종 규제기준을 충족하는 모범사례(best practice) 파악 및 조언 ⑤ 여려₆₀ 국제기준제정기구의 정책개발과정에 참여하여 전략적 검토 수행 ⑥ 공동감시단 가이드라인 설정 등 공동감시단 설립 및 활동 지원 ⑦ SIFIs에 대한 국가 간 위기관리를 위한 비상계획 수립 지원 ⑧ IMF와 협조 하에 조기경보 활동 실시이다.

G20과 FSB와의 관계는 G20 정상회의가 글로벌 금융위기에 대응하기 위한 전반적인 국제 공조 방안을 포괄적으로 논의하는 최상위 협의체라면, FSB는 금융위기의 재발을 막고 금융시장의 안정을 도모하기 위하여 구체적인 금융규제 개혁과제를 도출하고 실천 가능한 개선방안을 마련하는 협의체이다. 이에 따라, 현재 금융규제 개혁에 관한 논의는 G20 정상회의에서 금융규제 개혁의 주요 이슈에 대해 합의한 기본방향에 따라 FSB를 중심으로 각국의 금융당국과 국제기준 제정기구(Standard Setting Bodies : SSBs)들이 실천 가능한 세부 개선방안을 마련하고, FSB가 이들 개선방안의 추진상황과 각국의 이행상황을 점검하여 G20 정상회의에 보고하는 방식으로 진행되고 있다. FSB의 구성은 ① 감독규제협력 상임위원회(SRC)는 규제당국의 과제 발굴 및 공론화, 정책개발, 공동감시단의 설립과 수행에 대한 가이드라인 제시, 시스템 차원의 추이와 취약성 분석, 모범 기준, 기타 주요한 감독 규제 사항(시스템적 중요금융회사, 금융회사의 건전성 감독 등)에 대한 내용을 검토 등의 역할을 수행한다. ② 취약성평가 상임위원회(Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities : SCAV)는 금융시스템의 취약성을 평가하고 이에 대한 정책대응을 운영위원회와 총회에 보고하는 역할을 수행한다. ③ 국제기준이행 상임위원회(SCSI)는 FSB 회원국 등의 건전성 규제감독기준의 평가절차 방법 수립 및 이에 대한 상호평가를 실시하는 한편, 동 평가 자료에 대한 전체 평가 보고서를 작성하고 총회 승인 후 공표하는 역할을 수행한다.

3.2.2.2 금융안정위원회(FSB)의 최근 주요활동

2011 프랑스 칸 G20 정상회의에서 OECD와 FSB는 ‘금융 소비자 보호 강화에 관한 10개 일반원칙’을 마련하였다. 이번에 마련된 10개의 원칙은 ① 규제감독 프레임워크 ② 감독기구의 역할 ③ 소비자에 대한 평등·공정한 대우 ④ 공시와 투명성 ⑤ 금융 교육 ⑥ 금융서비스·중개업의 책임 있는 기업활동 ⑦ 금융 소비자 자산 보호 ⑧ 소비자 정보 및 프라이버시 보호 ⑨ 소비자불만 처리 ⑩ 경쟁 촉진 등이다.

2012 홍콩 FSB 총회의 주요 내용은 첫째, 글로벌 금융시스템의 취약요인에 대한 대책. 유로지역의 경우 국제 불안, 성장률 저하. 은행시스템 취약성 등이 복합적으로 작용하여 국경 간 금융거래가 감소하고 있으며 유로존의 위기가 글로벌 금융시장과 경제에 부정적 파급효과를 가져올 가능성이 증가하고 있다. 둘째, 2008년 이후 지속적으로 논의되어온 글로벌 금융규제 강화 방안 중에서 아직 확정되지 못한 사안에 대한 추가적인 개혁 방안에 대한 논의를 하였다. 즉 ① 시스템적으로 한 중요한 금융회사 (SIFI)에 대한 규제, ② 장외(OTC)파생상품 규제개혁, ③ 그림자금융(Shadow Banking)에 대한 규제강화, ④ 금융거래 참여자에 대한 법인식별기호(Legal Entity Identifier)시스템 설립 계획이 그 내용이다.

2014년 런던 FSB 총회의 주요 내용⁴³⁾은 첫째, 금융시스템의 취약성으로 금융위기 이후 제도 개혁 및 감독 강화 등의 종합적 프로그램은 글로벌 금융시스템의 회복을 돕고 있고, 그러나 긍정적인 전망에도 불구하고, 금융시스템의 회복력을 지속적으로 강화할 필요가 있으며, 금융시장은 금리, 환율, 변동성, 유동성 등의 급변에 대비해야 하고, 투자자들의 수익추구가 고수익 신용시장 등 시장의 가치를 지속적으로 상승시키고, 고위험 투자상품으로 자본유입을 유도할 가능성이 있다고 보는 것이다.

둘째, 금융규제 및 정책 및 진행 중인 작업은 ① 시스템적으로 중요한 글로벌은행(G-SIBs)을 위한 청산기업 관점의 손실흡수력의 적합성, 구성 등에 대한 제안서를 브리즈번 정상회의 까지 마련하고, ② 브리즈번 정상회의 시까지 계약과 법적체계 등을 모두 포함하여 정리조치의 국가 간 상호인정(cross-border recognition)을 위한 틀을 마련하고, 특히 FSB 9월 총회 전까지 계약중심 접근법(contractual approach)을 마련하기로 합의하였다. ③ 국제보험감독자협회(IAIS)가 시스템적으로 중요한 글로벌 보험회사(G-SII)의 손실흡수력을 높이기 위한 기본자본 요건을 마련한다. ④ 각국에서 시행되거나 시행예정인 은행구조개혁(structural banking reform)이 국가 간, 그리고 글로벌 금융안정성에 미치는 영향을 평가. 이러한 조치들 대체로 대마불사 문제를 해소하는 데에 도움이 되나 제3국의 금융기관이나 시장에도 영향을 미치므로 이 주제에 관해서는

43) 한국개발연구원 『FSB 총회 논의결과』 2014,3,31 FSB 총회 보도자료

FSB가 브리즈번 정상회의에서 보고서를 제출 할 예정이다. ⑤ 감독당국의 금융 기관 리스크 문화(risk culture) 평가를 지원 (글로벌 금융위기의 근본원인 중 하나가 바로 리스크 문화의 결함이었음) 지난 11월 공개된 의견수렴을 위한 보고서에 이어, 금융기관의 리스크 문화 감독에 대한 최종 가이드라인을 4월 초 발표할 예정이다. ⑥ 감독 강화. FSB는 더욱 효과적인 감독을 위한 조치 등을 포함한 이행경과 보고서를 4월 중 발표할 예정이다.

셋째, 그림자 금융으로 FSB는 MMF 외 그림자금융 기관의 감독·규제 지원을 위한 회원국 간 정보공유 절차를 승인함. FSB는 동 절차를 이용해 당국 간 정보 공유를 5월에 시작할 예정이며, 2015년에는 각국의 FSB 권고안 이행에 대한 상호 평가를 실시할 예정이며, 파생상품시장 안전성 강화에 대하여는 회원국은 장외(OTC) 파생상품시장 개혁의 경과를 논의하였다. 국제기준제정기구의 남은 작업은 2014년 말까지 마무리 될 예정임. 국가 간 불균형이 있음에도 불구하고, 전반적으로 각국의 국내이행이 잘 진행되고 있다.

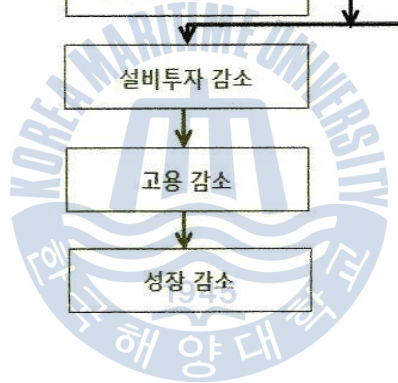
넷째, 지표금리 개혁으로 총회 회원국은 주요 지표금리 관련 신용평가사의 거버넌스, 투명성 및 의존도가 적절한 기준을 충족하는지 확인하고 있는 FSB '공적조정그룹'의 업무에 대한 업데이트를 제공 받았고, 총회는 '시장참여자그룹'의 분석을 환영하며, 거버넌스 및 기존 지표금리를 IOSCO의 원칙과 비교하여 평가하는 IOSCO의 작업을 환영하고, Data gaps에 대하여는 2013년 3월 이래, 관계당국들이 G-SIBs의 편중 리스크와 연결조직 등에 대한 기업수준 자료를 공통된 데이터 서식과 BIS 국제 데이터 허브를 통해 공유한 1단계 Data Gaps initiative의 성공적 운영을 환영하며, 또한 G-SIB의 부채 및 자금조달 관련 데이터를 추가 수집하기 위한 2단계 시작을 승인하고, G-SIBs의 본국 감독기관 외에도, 거시건전성 감독 기능을 갖춘 참여국의 중앙은행은 Hub 보고서에 대한 접근이 가능할 것으로 보았다. 그리고 이행 모니터링은 2010년 발표된 신용평가사의 등급측정에 대한 의존도 축소 이행에 대한 PSB원칙 관련 상호평가(Peer-review) 보고서를 검토 및 승인하였으며, 상호평가보고서는 4월 중 각 회원국의 신용평가사에 대한 의존도 축소 및 시장참여자들의 신용평가 역량 강화 등을 위한 계획과 함께 발표될 예정이다.

4. 한국의 금융감독시스템 개선방안

4.1 글로벌 금융위기와 한국의 금융 감독시스템

4.1.1 글로벌금융위기가 한국에 미친 영향

글로벌 금융위기가 한국에 미친 영향을 4가지로 나누어 보면 첫째, 자금시장 부문으로 시장금리가 신용경색 등을 반영하여 상승하였고, 외화 유동성 경색과 위험자산 투자 기피가 있었으며, 은행의 국내 자금 조달 여건 악화로 은행채, CD 조달금리가 상승하고 기업대출 금리가 상승하였다. 둘째, 주식시장 부문은 외국인 순매도와 위기 및 실물경제 침체에 대한 우려가 확산하면서 국내 증시는 급락하여 실질 금융자산이 감소하고 발행시장이 위축되었다. 셋째, 외환시장 부문은 원/달러 환율이 외화 유동성 부족 등으로 급등하고 외국인 투자금 유출이 시작되었으며, 환율 변동성 확대와 원자재 가격이 급등하고 외화차입 원리금 상환 부담이 증가하였다. 넷째, 경제활동 부문에서는 경상수지가 2008년 적자추세로 전환되었고, 글로벌 금융위기로 자본수지도 적자로 전환하여 생산, 소비, 투자 급격한 하강국면 전입하고 고용은 경기 침체 등으로 부진하며 수출은 주요국 경기 침체의 영향으로 감소세로 전환하였다. 경기는 동행 및 선행 지수 하락세 지속하였고 부동산 경기도 위축되고 민간 소비 감소하였다. 글로벌금융위기가 우리나라 경제에 미친 영향의 흐름을 살펴보면 아래 [그림 4-1]과 같다.



아기

그리고 건설, 부동산, 지방경제 활성화 정책을 추진하였다. 이를 위하여 수도권 규제완화, SOC사업 조기 착공, 공공지출확대, 세제지원확대, 재건축 규제완화, 양도세 감면, 전매제한완화 등의 정책을 시행하였다.

4.1.2 한국의 금융 감독체제와 미국의 체제비교

4.1.2.1 한국의 금융감독 체제⁴⁴⁾

1) 금융위원회

우리나라의 금융감독기구는 금융위원회와 금융감독원의 두 체제로 되어 있다. 금융위원회는 금융정책(financial Policy)기능뿐만 아니라 금융감독정책 기능도 가지고 있다. 금융감독원은 금융감독 업무의 집행기관으로 1998년 4월 1일부터 시행된 '금융감독기구의 설치 등에 관한 법률'에 따라 한국은행 은행감독원, 증권감독원, 보험감독원 및 신용관리기금 등의 4개 감독기구를 통합하여 1999.1.2. 설치되었다. 한편 금융위원회는 2008년 2월 정부 조직 개편에 의하여 종전의 금융감독위원회가 확대 개편된 기구이며 법적 지위는 정부조직법 제2조에 따른 "중앙행정기관"으로서, 국무총리 소속 기관이다. 즉 금융위설치법은 금융위원회가 정부기관이라는 점을 명확히 하고 있다. 금융위원회는 종전 재정경제부가 수행하던 금융정책 기능(금융정보분석원 포함)과 종전 금융감독위원회가 수행하던 금융감독정책 기능을 통합하여 만들어진 기구이다.

금융위 설치법은 금융위원회의 산하 위원회로서 증권선물위원회를 두도록 하고 있다. 증권선물위원회는 자본시장의 불공정 거래 조사 사무나 기업회계의 기준 및 회계 감리에 관한 사무를 하는 위원회이다. 증권선물위원회는 금융위원회의 산하 위원회 기구이지만 독자적인 사무 수행을 하고 있다.

금융위원회는 국무총리 소속의- 齎 의제 행정기구로서 ① 국내금융에 관한 정책 및 제도에 관한 사항과 관련 법령 및 규정의 제 · 개정 및 폐지에 관한사항,

44) 송지영, 『글로벌시대의 금융시스템』 322쪽 서울; 형진사, 2012

② 금융회사의 설립, 합병, 전환, 영업양수 ·도 및 경영 등의 인허가에 관한 사항, ③ 금융기관의 경영과 관련된 인허가, ④ 금융회사에 대한 검사·제재에 관한 사항과 관련 법령 및 규정의 제 ·개정 및 폐지에 관한 사항 등 금융관련 주요 사항을 심의 ·의결 한다. 또한 금융위원회는 금융감독원의 업무 · 운영 · 관리에 대한 지시 · 감독을 하며, 금융감독원의 정관변경, 예산 및 결산에 대한 승인 등의 사항을 심의 ·의결한다. 금융위원회는 5인의 임명직 위원과 4인의 당연직 위원 등 9인으로 구성되어 있다. 임명직 위원은 위원장, 부위원장, 2인의 상임위원, 1인의 비상임위원으로 구성되는데, 임명직 위원은 모두 대통령이 임명한다. 위원장은 국무총리의 제정으로 부위원장은 위원장의 제청으로 임명하며 2인의 상임위원은 금융전문가 가운데 위원장의 추천을 받아, 1인의 비상임위원은 대한상공회의소 회장의 추천을 받아 각각 임명한다. 임명직 위원의 임기는 3년이며 1차에 한하여 연임이 가능하다. 당연직 위원은 기획재정부 차관, 금융감독원 원장, 예금보험공사 사장, 한국은행 부총재로 구성되어 있다.

2) 금융감독원

금융감독원은 '금융감독기구의 설치 등에 관한 법률'에 의거하여 종전의 은행감독원, 증권감독원, 보험감독원, 신용관리기금을 통합하여 1999년 1월 2일 설립된 무자본 특수법인이다. 금융감독원에는 원장, 4인 이내의 부원장, 9인 이내의 부원장보 및 1인의 감사, 그리고 회계전문가인 전문심의위원 1인을 두며, 원장은 금융위원회의 의결을 거쳐 금융위원회 위원장의 제청으로 대통령이 임명한다. 부원장은 원장의 제청으로 금융위원회가 임명하고 부원장보는 원장이 임명하며 감사는 원장과 마찬가지로 금융위원회의 의결을 거쳐 금융위원회 위원장의 제청으로 대통령이 임명한다. 원장 · 부원장 · 부원장보 및 감사의 임기는 모두 3년이고 1차에 한하여 연임할 수 있다. 금융감독원의 주요업무는 금융위원회 및 증권선물위원회의⁶⁷⁾ 지도 · 감독을 받아 금융기관에 대한 검사 · 감독 등을 수행하는 것이다. 구체적으로는 검사대상기관의 업무 및 재산 상황에 대한 검사, 검사결과에 따른 제재, 금융위원회 및 소속기관에 대한 업무지원들을

처리 한다. 검사대상 금융기관은 은행, 금융투자업자, 보험회사, 상호저축은행, 신용협동조합, 농·수·산림조합 등 거의 모든 금융기관이 해당된다.

4.1.2.2 한국과 미국의 금융감독체제 비교

1) 한국과 미국 금융감독체제

한국과 미국의 금융감독체제의 중요한 차이는 [표 4-1]과[표 4-3]에서 보듯이 한국은 일원적 통합형 금융감독시스템이며 소비자보호가 업무에 포함되어 있는 단봉형이다. 한국은 정부기관인 금융위원회 상하에 금융감독원을 두어 모든 분야를 다 다루고 있는 시스템으로 현재 소비자보호를 분리하는 법안을 상정준비 중이다.

이에 비해 최근 도드 프랭크 법으로 명명된 개혁법안은 금융감독과 소비자보호를 분리한 쌍봉형을 취하고 있으며 강력한 위원회조직으로 다원적 금융규제 및 감독시스템을 채용하고 있다. 두 시스템을 표로 표시하면 아래와 같다.

[표 4-1] 한국과 미국의 금융감독 체제

구분	한국	미국
명칭	금융위원회	금융안정감시위원회(FSOC)
성격	중앙행정기관	법적 위원회조직
대표	금융위원장(장관급)	위원장(재무장관)
임무	금융정책과 금융감독	금융감독 총괄조정과 시스템리스크관리
감독범위	직접감독	직접감독은 제한, 다른 감독기관에 권고안 마련
감사	감사원감사	감사원감사와 의회보고의무
산하기관	금융감독원,증권선물위원회	재무부금융조사국
위원구성	당연직: 기획재정부차관,금융감독원장,예금보험공사사장,한국은행부총재 임명직: 금융위원장, 금융위 부위원장, 상임위원2인,비상임위원1인	10명의 당연직 위원;재무부,FRB, OCC, FDIC, SEC, OFTC, FHFA, CFPB, NCUA, OFR 5인의 보조위원
금융감독기구	금융감독원, 한국은행과 예금보험공사는 검사요구권	FRB, FDIC, CFPB, OCC, CFTC, SEC

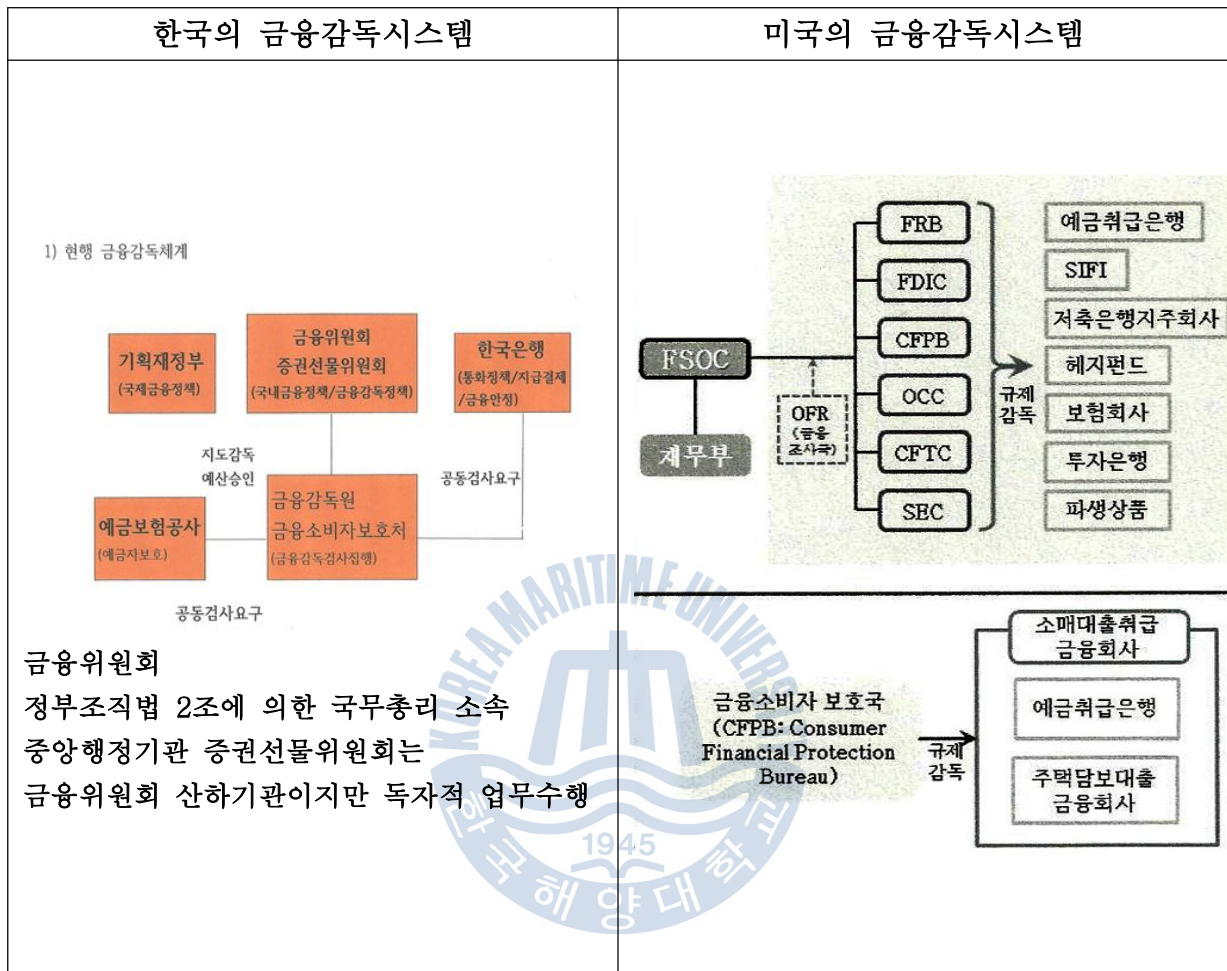
2) 한국과 미국 금융감독체제 장단점 비교

한국과 미국의 금융감독체제를 비교하는 것은 시장의 규모나 외환관리의 유무, 중앙은행의 설립목적과 기능, 금융기관의 설립 근거에 따라 많은 차이가 있으므로 단순 비교로 인한 장 단점 논의는 문제의 소지가 있으나 아래의 [표 4-2]와 같이 현재 노출된 상황에서 검토해 본다.

[표 4-2] 한국과 미국의 금융감독 체제 장단점

구분	한국	미국
장점	<p>금융정책과 감독 기능의 집중으로 일관성 유지</p> <p>국제적 변화에 총체적 신속대응 가능</p> <p>규제 공백 비교적 최소화</p> <p>관련 기관 간 정보 공유가 쉬움</p>	<p>시스템 관리와 위기관리가 광범위</p> <p>소비자 보호부문 강화됨</p> <p>헤지펀드 규제가능</p> <p>볼커룰로 대형은행 규제 강화</p> <p>업종별규제에서 목적별규제로 전환하여</p> <p>규제와 감독 효율적</p>
단점	<p>관치금융 심화 가능성</p> <p>업무의 중복 및 모호화로 국제적 회의의 대표기구 모호</p> <p>한국은행 감독권한 없음</p> <p>공무원조직이 감독정책 주도</p> <p>금융 소비자 보호조치 미흡</p> <p>금융 소비자 분쟁시 공정성 문제</p> <p>정보접근성 한계</p> <p>금융위기 발생시 정부 입장 강조되어 판단 착오 가능성</p>	<p>연방보험 규제조직 부재</p> <p>소비자 금융보호국에 증권과 보험서비스 이용자 해당되지 아니함.</p> <p>CFPB는 폭넓은 예외 허용</p> <p>연방보험청 감독권한 없음</p> <p>규칙이 너무 복잡하여 대중적 이해 불가</p> <p>신용평가사 규제대상제외</p> <p>중복규제, 규제사각지대, 관할권다툼 발생 가능</p>

[그림 4-2] 한국과 미국의 금융감독 시스템



3) 한국과 미국의 중앙은행 비교

한국과 미국의 중앙은행을 비교하면 한국은 정부의 특수법인으로 주요한 목적은 효율적인 통화신용정책의 수립과 집행을 통한 물가안정을 도모하여 국민경제의 건전한 발전에 이바지하며 거시건전성 감독이 금번 법 개정으로 추가되었다. 미국의 중앙은행은 미국 연방준비제도이사회 산하기관으로 되어있으며 연합형태를 취하고 있다. 두 시스템의 주요한 차이는 한국의 경우 외환관리가 주요한 업무에 속해 있으나 미국은 기축통화국으로 이 업무가 없으며 한국은 금융감독권이 없고 미국은 금융감독권이 있다. 목적과 업무범위는 아래와 같다.

[표 4-3] 한국과 미국의 중앙은행 비교

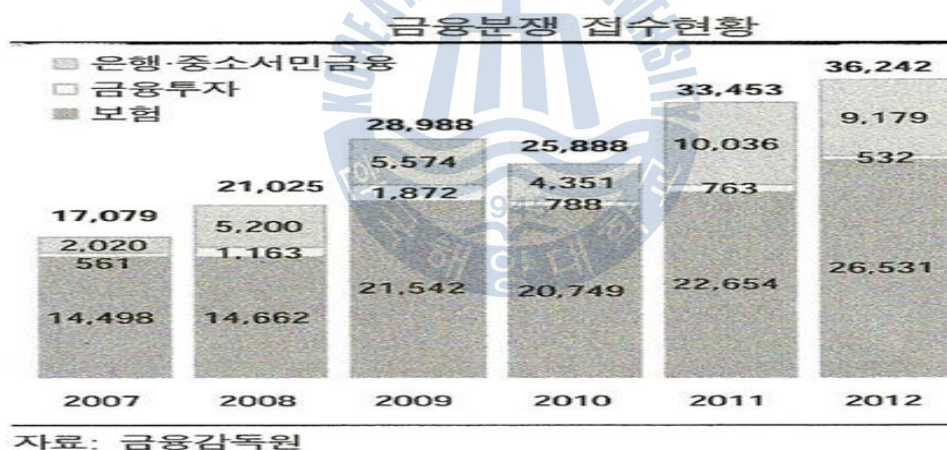
국가	은행감독권 여부	목적	업무 범위
한국	×	<p>효율적인 통화신용정책의 수립과 집행을 통한 물가 안정을 도모하여 국민경제의 건전한 발전에 이바지</p> <p>(한국은행법 제1조)</p> <p>거시건전성감독</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 화폐 발행 업무 2. 금융기관으로부터의 예금 수입 및 예금 지급준비제도 운영 업무 3. 금융기관에 대한 대출 업무 4. 공개시장에서의 증권 매매 업무 5. 정부 및 정부대행기관과의 여수신 업무 6. 민간에 대한 업무 7. 지급결제제도 관리·감시 업무 8. 외국환 업무 9. 경제조사 및 통계자료의 수집 및 작성 업무 10. 감독당국에 대한 금융기관 검사 및 공동검사 요구 업무
미국	○	<ol style="list-style-type: none"> 1. 통화의 신축적 공급 2. 상업어음 재할인 수단의 제공 3. 효율적인 은행감독제도의 확립 4. 고용의 최대화, 안정적인 물가 안정 및 장기적인 적정 이자율 유지의 목표를 효과적으로 달성하기 위하여 생산 증가를 위한 경제의 장기적 잠재성과 상응하는 통화 신용 총량의 장기적인 성장 유지 <p>(Federal Reserve Act, Preamble & Section 2A)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 화폐 발행 업무 2. 금융기관으로부터의 예금 수입 및 지급준비금제도 운영 업무 3. 금융기관에 대한 대출 및 할인 업무 4. 공개시장 조작 업무 5. 지급결제제도 관리·운영 업무 6. 정부의 재정대리인 업무 7. 소비자 보호 및 지역 경제 발전을 위한 업무 8. 은행 및 은행지주회사 등에 대한 감독 업무

4.1.3 금융소비자 보호법

'금융소비자 보호에 관한 법률'은 2012년 2월 국회에 제출 되었으나 18대 국회 임기종료로 폐기되어 재추진 중에 있다. 2012년 7월 '금융소비자 보호에 관한 법률' 제정안 및 '금융위원회 설치 등에 관한 법률' 개정안이 국무회의를 동

과하였으나 2014년 까지 국회의결이 안 되고 있는 실정이다. 이 법안의 배경은 ① 현행 금융감독은 단일 감독기구가 업권별 규제체제 하에서 건전성감독과 소비자보호를 동시에 규율함에 따라 ‘이해상충’의 문제 발생하였다. (키코45), 저축은행 후순위채 문제 발생) ② 글로벌 금융위기를 계기로 대 내외적 금융 소비자보호의 중요성이 인식되고 있고, ③ 불완전판매 규제 및 금융소비자보호기구의 설치 등 제도적 기반 필요하며, ④ 금융소비자 보호는 금융상품의 제조자와 판매자에 비해 교섭력과 정보력이 부족한 수요자인 금융소비자46)의 입지를 보완하고 불공정 · 불평등한 제도와 관행을 바로잡는 것이다. ⑤ 금융상품의 복잡화 · 다양화, 투자 손실에 따른 분쟁 증가, 금융기관 부실화, 보이스피싱 · 파밍47) 등에 의한 피해 증가 등으로 금융소비자 보호의 중요성은 더욱 증가하고 있다. ⑥ 금융감독기관에 접수된 금융분쟁은 아래 [그림 4-3]과 같이 2007년 약 1.7만 건에서 2012년 약 3.6만 건으로 2배 이상 증가하였다.

[그림 4-3] 금융분쟁 접수현황



금융소비자보호에 관한 법률의 기본방향은 기본체계를 사전 정보제공-금융상품 판매-사후 피해규제로 체계 구축하고, 사전 정보로 금융교육, 비교공시 등으로 스스로 보호역량을 제고하고, 상품 판매는 불완전요소를 걸러낼 수 있는 규제

45) 기업과 은행이 환율 상하단을 정해 놓고 그 범위 내에서 지정환율로 외화를 거래하는 상품을 말한다.

46) 금융소비자; 개인 또는 법인을 불문하고 금융회사의 직접 또는 간접적으로 금융서비스 또는 금융상품 계약 체결 등의 거래를 하는 상대방을 의미한다.

47) 파밍(Pharming); 이용자PC를 악성코드에 감염시켜 이용자가 금융회사 등의 정상 홈페이지 주소로 접속하여도 피싱사이트로 유도되어 해커가 금융거래 정보 등을 편취하는 수법

체제를 구축(과징금 제도 도입)하고, 사후 구제는 분쟁조정 절차의 기속력 강화로 피해구제 실효성을 제고이다. 또 금융회사의 수익성 등 건전성 문제로 부터 독립하여 소비자보호의 관점에서 업무를 수행하는 금융소비자조직 구축이다.

금융소비자 보호법의 주요 내용은 ①기능별 규제체계 도입: 금융업권별 규율체계 하에서는 소비자 보호 요구에 효과적으로 대응하는데 한계가 존재하여 금융회사가 어떤 형태로 금융상품을 판매하는지 여부에 관계없이 모든 '판매행위'를 규율하며 사전적 불완전판매 방지에 둔다. ②판매행위 규제: 모든 금융상품에 관한 '6대 판매행위 규제 원칙' 규정으로 내용은 아래 표4-4와 같다. ③ 과징금 제도; 판매행위 규제 위반을 통해 형성한 부당이익을 환수 ④ 손해배상책임 확보; 판매과정에서 위법행위로 금융소비자에게 손해를 발생시킨 경우 판매채널(대리·중개업자)뿐만 아니라 금융회사에도 배상책임을 부담 ⑤ 금융상품자문업 신설; 금융소비자에 대해 금융상품 포트폴리오 구성 및 자산운용 전략 등에 종합적인 컨설팅을 제공하는 금융업인 '금융상품자문업' 신설 ⑥ 대출모집인 신규업자 등록; 현재 법적 근거 없이 업권별 모범규준에 따라 운영되고 있어 불완전 판매 문제가 발생해도 제재할 근거가 없었던 대출모집인에 대한 등록규정을 마련하여 관리·감독을 강화 ⑦ 분쟁조정제도 개선; 분쟁조정신청 전 또는 조정과정 중 어느 일방이 소를 제기하면 절차가 중지되던 제도를 개선하여 소액사건은 분쟁조정 절차가 개시되면 완료되기 전까지 소송제기를 금지한다.

[표 4-4] 6대 판매행위 규제원칙

6대 판매행위 규제 원칙	
	개념
적합성원칙	금융소비자의 재산상황 등에 비추어 가장 적합한 상품을 권유해 줄 원칙
적정성원칙	금융소비자가 구매하고자 하는 상품이 해당 금융소비자의 재산 상황 등에 비추어 적정하지 않을 경우 이를 알려주도록 하는 원칙
설명책임	금융소비자가 반드시 알아야 할 상품의 주요내용을 설명
구속성상품계약 체결금지	금융소비자가 원하지 않는 다른 금융상품도 같이 구매하도록 강요하는 행위금지
부당권유금지	단정적 판단 또는 허위사실 제공하는 등 부당한 권유행위 금지
광고규제	금융상품 광고시 필수적으로 포함되어야 하는 사항과 금지되는 행위에 대한 규제

자료: 금융위원회

4-1-4 예금보호제도

이번 글로벌 금융위기 중 세계 각국은 전액 보호제도와 예금 보호한도 확대를 실시하여 금융시스템붕괴 방지에 주력하였다. 따라서 예금보험기구의 역할이 더욱 중요해지고 있다. 이는 예금보험기구가 유사시 예금보험제도가 어떠한 구조인가에 따라 뱅크런을 예방하여 금융안정을 유지하고 금융기관부실화 사전 점검과 예방 및 부실발생 시 신속한 정리를 가능케 하여 위기 전염효과를 차단하는 기능을 가지기 때문이다. 이를 위하여 우리나라의 예금보험제도의 문제점과 개선대책을 살펴본다.

우리나라 예금보호제도의 문제점은 우선 사전적 시스템 위기 대응체제 미비로 볼 수 있다. 우리나라의 현행 금융안전망 체계에서는 시스템위기에 대응하는 위기 대응체제가 사전적으로 갖추어지지 않아 위기발생 시 금융안전망 기구들 간의 효과적 대응이 어렵다. 금융시스템 위기관리 및 대응체제가 미리 마련되어 있는 미국이나 일본과 달리 우리나라는 기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원, 예금보험공사 등 금융안전망 기구 간 상설 협의체가 없고, 금융시스템위기의 정의나 기준도 부재함에 따라 금융 혼란 발생 시 정부의 주관 하에 일부 기구들 사이에 임시협의와 공조를 통하여 위기대응을 하고 있는 실정이다. 그리고 저축은행계정 적자누적에 따른 기금문제를 들 수 있다. 2003년 이후 2010년 8월말 까지 16개의 저축은행이 파산하며 예보가 관리하고 있는 예금보험기금 내 저축은행계정의 누적적자 규모가 3.2조 원에 달하여 예보기금 전체의 건전성을 위협하고 있다. 또 글로벌 금융위기로 부동산경기가 위축되고 건설업 구조조정이 지속됨에 따라 2010년 6월말 현재 11.9조 원에 달하는 저축은행 부동산 PF대출의 추가적인 부실확대로 저축은행계정의 기금부족 문제에 대한 대응방안의 마련이 시급하다. 마지막으로 부실정리 절차상 비효율성과 감독 실패이다. 1997년 외환위기로 인한 금융구조조정이 일단락된 2003년 이후 부실 금융기관 정리 사례에서 보인 가장 큰 문제는 부실정리의 주체인 예보가 부실이 심화된 이후에 정리과정에 참여함으로써 최종정리비용(기금손실)이 지나치게 많아진다는 점이다.

예금보험제도의 개선방향은 첫째, 금융시스템 위기를 예방하고, 위기발생 시

위기상황의 판단 및 효과적인 대응을 위하여 금융안전망 관련 기구들 간의 효율적 역할분담을 총괄하는 시스템위기 총괄기구를 상설화해야 한다. 둘째, 예금보험기금 내 저축은행계정의 적자와 추가부실에 대비하기 위하여 계정건전화 방안 마련이 시급히 추진되어야 한다. 현재의 적자규모와 업계 현황을 감안했을 경우 공동계정설립을 조속히 추진할 필요가 있다. 그러나 공동계정이 타 업권에 부담을 전가하고, 도덕적 해이를 불러 올 수 있음을 인식하고, 최후의 수단으로 공적자금 투입을 통한 계정건전화 이후 장기적으로 저축은행 업권으로 부터 회수하는 방안도 연구하여야 한다. 셋째, 금융기관 부실의 사전 인지의 중요성이 강조됨에 따라 적기시정조치 관련 예보의 역할을 확대하고, 부실금융기관 정리기구로서의 리스크모니터링 강화를 위한 현실적 제도개선이 이루어져야 한다. 이를 위하여 부실우려 금융회사에 대한 감독기구와의 공동검사 및 필요시 단독검사 도입이 필요하다.

4-1-5 조기경보 시스템과 시스템 리스크 관리

조기경보시스템의 중요성은 아무리 강조하여도 모자라지 않으나 위기는 평소 에 발생 가능성이 낮다가 갑자기 닥치므로 조기 경보가 쉽지 않다. 아시아 외환 위기 이후 많은 모형이 개발되었고 당시 개발된 Kaminsky의 신호접근법 모형은 지금도 사용되고 있다. IMF는 조기경보임무를 부여받고 국제적인 대형금융 기관에 이어 조기경보모형을 구축하였고 조기경보발동장치를 마련하였으며, G20의 의뢰를 받아 작성된 보고서를 통하여 “위기가 경제의 취약성 힘입어 유발하는 특정 요인에 의하여 발생하므로 예측이 어렵다 하더라도 취약성은 필요조건이므로 이 부문에 다양하게 모형을 구축하여 조기 경보 하여야한다”고 강조하였다. 그러나 미국발 글로벌 금융위기는 부동산 시장과 부동산 금융의 과열로 발생했다는 점에서 선행지표를 찾기 어렵고 이전의 위기와 다르다. 개도국들은 이번 에 대부분 위기를 겪지 않았으나 우리나라는 1997년에 이어 이번에도 자본의 급격한 유출에 따른 위기를 겪게 되었다. 아시아 금융위기 이후 많은 조기경보 모형들이 개발되었으나 위기 방지를 위한 제 역할을 하지 못하였다. 이는 조기경보 모형의 위기에측력이 양호하지 않았기 때문이기도 하지만 상황 인식을 다르게

한 까닭도 있다. 우리나라의 2008년 위기는 통화위기였다는 점에서 1997년의 위기와 크게 다르지 않았고, 선행지표의 예측력도 높은 것으로 나타났다. 그러나 이러한 위기를 조기경보를 내리기위하여 신형회귀모형과 프로비트-로지즈모형에서 비모수적 신호접근법 모형, 인공신경망 모형, 마르코프전환 모형 등이 개발되었다.⁴⁸⁾ 우리나라는 금융위기를 겪은 경험을 바탕으로 2004년 자체 조기경보 시스템을 갖추고 거시건전성조직을 신설하여 체계적인 시스템 리스크 분석 감시 업무를 수행하였다. 우리나라는 조기경보모형과 상시감시방법을 사용하고 있으며 조기경보모형은 통계적 기법에 의한 계량모형으로 금융회사의 재무정보, 거시변수를 기초로 매 분기 작성하고 상시감시는 소수의 간편 지표를 등급화 하여 자산건전성, 수익성, 유동성, 시장신인도, 리스크관리 등으로 매일 운용한다. 조기경보시스템은 유기적이고 횡적연결에 의한 종합적인 관리와 함께 금융감독기구 내에 상설로 운영되어야 한다. 현재 우리나라의 시스템 리스크측정은 [표 4-5]와 같다.

[표 4-5] 기관별 시스템리스크 측정현황

기관	리스크 측정
금융감독원	금융산업에 대한 1. 위험지수(RI) 2. EDF 측정 3. stress test
한국은행	1. SAMP(Systemic Risk Assessment Model for Macroprudential Policy) 2. FSI지수 개발 3. macro stress test 4. IMF와 공동으로 국내은행간 상호연계성 5. 기타 시스템리스크 측정지표 개발
예금보험공사 박원암 『글로벌 금융위기와 조기경보』 2013.3, 국제경제연구 19권 1호	1. 리스크평가모형(RE) 2. 리스크예측모형(RF) 3. 리스크지수모형(RI) 4. 수신변동감시시스템(GMS)-저축은행

시스템 리스크 관리는 [표 4-6]과 같다. 그러나 시스템 리스크 측정⁴⁹⁾의 협

48)

49) 시스템리스크 측정에 있어 검토되어 온 모형은 시스템리스크 총량의 비교 정태적 측정에서

력에 관한 필요성이 자주 거론되고 있다. 이는 측정 관련 기존 연구가 아직은 부족한 상태로 경제나 금융이론 발전이 금융시장의 변화 속도에 미치지 못하고 있으며, 금융감독기구나 중앙은행이 미시징후 포착과 거시징후 포착 후 확인하려는 금융기구 구조와 업무의 차이에도 일부 기인하고 있으며(참고; 한국은행의 SAMP구조 [그림 4-4]) 앞으로는 서로 협력을 하여야 할 것이다.⁵⁰⁾

[표 4-6] 시스템리스크 관리

기관	시스템리스크 관리/거시건전성 정책수단		
	시스템리스크 예방	금융시장 내 전염 통제	실물경제에 미치는 영향 차단
기재부	관련 법률 제,개정	공적자금 투입	재정정책 수행
금융위	금융 관련 주요 사항의 심의, 의결. 금감원 감독 및 지시.	적기시정조치	
금감원	1. 국내외 금융시장 동향 모니터링 및 시장 안정조치 - 비상금융종합상황반 2. 시스템리스크 대비 상시감시(Handy)지표 점검 및 조기경보모형 - 금융산업 안전성 분석 발간 3. 경제 및 금융시장 전반의 잠재리스크 요인 제시,분석-금융리스크분석 발간 4. 글로벌 거시건전성감독 강화 논의에 적극 참여 5. 금융회사 검사 6. 사전 예방적 소비자보호 ⁴⁴⁾	1. 금융분쟁조정 서비스	1. 금융소비자피해 구제 - 금융분쟁조정위원회
한은 ⁴⁶⁾	1. 금융제도 및 인프라의 정비 * 기업지배구조/금융규제 및 감독제도/시장규율/금융안전망/지급결제시스템 2. 금융시스템 안정성에 대한 모니터링 및 평가 3. 거시경제의 안정	1. 경제주체의 행태 변화 유도(moral suasion) 2. 건전성 감독 및 감시 강화 3. 예금보험제도 확대 4. 결제의 완결성 확보 5. 선제적 거시경제정책	1. 자발적 채무조정 유도(honest broker) ⁴⁷⁾ 2. 긴급유동성 지원(최종대부자) 3. 금융 및 기업 구조조정 4. 거시경제정책
김진호 『시스템리스크 관리를 위한 금융감독기구와 한국은행간 거시건전성정책 협력』			
예보	1. 예금보험제도 운영 2. 부실금융회사에 대한 리스크 감시 3. 부실금융회사 정리	1. 공적 자금 투입 2. MOU관리 ⁴⁸⁾	1. 부실금융회사에 대한 부실책임조사 실시 및 법적인 책임 추궁 ⁴⁹⁾

김진호 『시스템리스크 관리를 위한 금융감독기구와 한국은행간 거시건전성정책 협력』

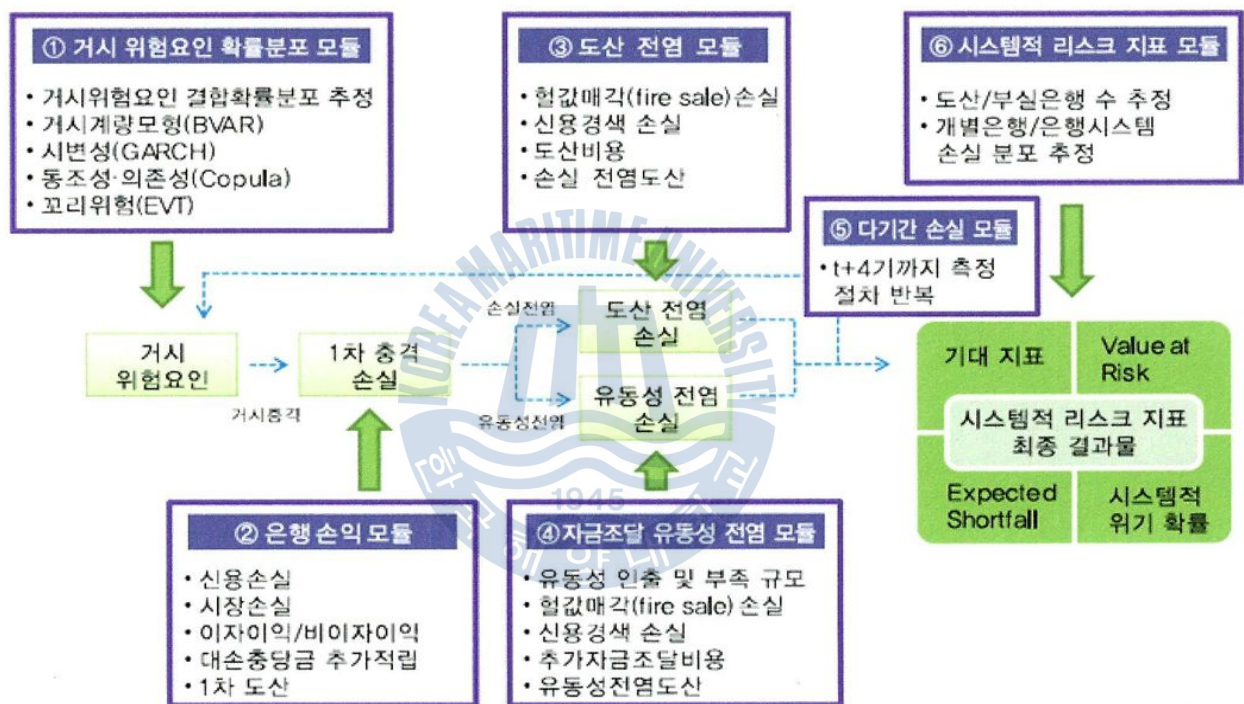
Contingent Claims 분석, CDS 프리미엄 분석, 옵션가격의 내재변동성 분석이 있고, 자산상관분석 및 전염효과를 고려한 동태적 측정은 ' 확산(spillover)또는 전염효과(contagion)와 CoVaR 분석 그리고 네트워크 분석이 있으며, 다변량 부도확률/EVT 접근법의 모형이 사용되고 있다. 그러나 아직은 최선의 단일 방법론에 대한 합의를 이루지 못한 상태이다.

따라서 중앙은행과 금융감독기구 간 정책협력을 위한 논의가 활발하며, 단일 기관이 주도하되 기존기관들 간의 협의체 구성이 검토되고 있으며, 금융감독기관 주도설은 한국은행 주도설에 비해 소수설이다. 그러므로 새로운 통합 조정기구가 설치되어 시스템 리스크 통계자료 수집과 분석, 거시건전성 정책 조함권고, SIFI지정을 담당하고 위기 단계별 해당기관으로 하여금 대처 하는 시스템이 바

람직하다.

[그림 4-4] SAMP의 구조

SAMP의 구조



(자료: 한국은행, 금융안정보고서, 2012.10)

4.2 국제공조와 한국의 영향

4-2-1 바젤Ⅲ와 한국의 금융기관

2013년 1월부터 시행예정이었던 바젤Ⅲ 자본규제는 많은 회원국들의 준비 미비

로 도입이 연기되기도 하였으나 2014년 3월 현재 27개 회원국 중 터키, 인도네시아를 제외하고 25개국이 시행 중이며, 우리나라의 경우에도 2013년 7월 ‘은행업 감독규정’ 개정을 통해 관련 규정은 정비한 후 2013년 12월부터 시행 중이다. 우리나라의 도입효과는 ⁵¹⁾2013년 말 국내은행의 BIS기준 총자본비율은 14.55%, 기본자본비율은 11.80%, 보통주자본비율은 11.21% 수준이며 2012년 말 대비 총자본비율 및 기본자본비율이 각각 0.25%p, 0.68%p 상승하였고, 자본은 비적격자본증권 자본불인정에도 불구하고 평가이익(매도가능증권 등)의 전액 자본인정, 일부 항목의 자본차감 배제 등으로 총자본 증가(+ 4.5조 원)하였고, 위험가중자산은 장외파생 거래상대방에 대한 신용위험조정 등으로 위험가중자산 증가(+ 14.1조 원)하였다.

그러나 이에 대한 문제점은 바젤Ⅲ 자본규제는 금융안정을 위한 글로벌 차원의 개혁조치이고, 은행의 건전성 강화 차원이라는 점에서 수용할 수밖에 없었지만, 기준을 지나치게 엄격하게 적용할 경우 예상치 못한 부작용을 예상할 수 있다. 우선 국내은행 4대 지주회사에 대한 시장의 평가가 긍정적이지 못하고 배당성향 또한 높지 않은 상황이라서 높은 자본비용을 지불하지 않고서는 추가적인 자본 확충 노력이 쉽지 않아 보인다. 은행의 수익성이 악화하는 상황에서 자본비용이 상승하게 되면 은행들은 위험가중자산 규모 축소를 통해 규제비용을 준수하게 될 가능성이 커지므로, 이로 인해 중소기업을 중심으로 한 기업자금 시장의 자금경색이 발생할 수도 있을 것이다. 실제로 여타 바젤회원국들은 현재 국제정합성을 크게 벗어나지 않는 범주에서 자국의 규제체계, 이해관계 등을 고려하여 바젤Ⅲ자본규제를 탄력적으로 운용하고 있다. 이는 개별국가의 규제와 BIS 기준서 간 정합성 제고를 위해 필요한 후속조치까지 최소 2년 이상의 시간적 여유가 있다는 데 주로 기인한다. 따라서 상반기까지의 은행 경영성과 및 자본충당 여건 등을 종합적으로 감안하여 기 도입된 바젤Ⅲ 자본규제를 전면 재검토하는 방안이 요구된다. 바젤기준에 의한 자기자본 변동은 [표4-7]과 같다.

51) 바젤Ⅲ 기준 2013년 말 국내은행 자본비율 현황 및 감독방향

[표 4-7] 바젤 II.Ⅲ 기준 자기자본 변동

바젤 II · III 기준 자기자본 변동*

* 국내은행 중 바젤 II 적용대상인 수협은 제외

(단위 : 조원, %)

바젤II 기준		바젤III 기준		바젤II→III 주요 변동 사항
구성항목	금액	구성항목	금액	
자기자본	168.7	총자본	173.2	
- 기본자본	131.4	- 보통주자본	133.3	
자본금	44.3	자본금	44.1	우선주 제외
자본잉여금 (재평가적립금 제외)	20.6	자본잉여금 및 자본조정	20.5	자본조정 및 재평가적립금 포함
이익잉여금 (유형자산 재평가이익 등 제외)	66.4	이익잉여금	70.2	이익잉여금 인정범위 확대 (유형자산재평가이익 등 포함)
기타포괄손익누계액	(0.7)	기타포괄손익누계액	2.0	기타포괄손익 인정범위 확대 (매도가능증권 평가손익 등 포함)
		(공제항목)	(3.4)	일부항목 : 자본공제(바젤II) → 위험가중치 적용* 또는 자본공제(바젤III)
		- 기타기본자본	7.7	
신종자본증권	8.3	신종자본증권(10% 차감)	7.5	부적격 자본증권 경과규정 적용
		우선주 등	0.3	우선주 : 자본금(바젤II) → 비적격 기타기본자본(바젤III)
(공제항목)	(7.7)	(공제항목)	(0.1)	보통주자본 공제항목으로 이동
- 보완자본	37.2	- 보완자본	32.2	
후순위채	26.1	후순위채(10% 차감)	23.7	부적격 자본증권 경과규정 적용
대손충당금 및 준비금	8.7	대손충당금 및 준비금	8.5	충당금 인정한도 기준변경 (총RWA 1.25% → 신용RWA 1.25%)
유형자산 재평가이익 (70% 인정)	2.6			보통주자본으로 100% 인정 (기타포괄손익 및 이익잉여금에 각각 반영)
매도가능증권 평가이익 (45% 인정)	1.1			보통주자본으로 100% 인정 (기타포괄손익에 반영)
(공제항목)	(1.5)	(공제항목)	(0.0)	보통주자본 공제항목으로 이동
위험가중자산	1,175.2	위험가중자산	1,189.3	장외파생상품 거래상대방의 신용위험조정 반영
BIS 비율	14.35	총자본비율	14.56	

* 바젤 II 에서 자본공제 대상이었던 일부항목(비연결 금융자회사 출자금, 이연법인세자산 등)이 바젤 III 기준에서
특정요건 충족시(은행 보통주자본 10% 이내 등) 공제예외 적용을 받아 위험가중치 적용 대상으로 변경

금융감독원 2014.3.3. 보도자료 - 80 -

개선된 자본 인정요건은 아래와 같다. 보통주자본(A); 은행의 손실을 가장 먼저 보전할 수 있으며 은행청산 시 최후순위이고 청산 시를 제외하고는 상환되지 않는 자본(예 : 자본금, 보통주 발행과 관련된 자본잉여금, 이익잉여금). 기타

기본자본(B) 영구적 성격의 자본증권의 발행과 관련한 자본금, 자본잉여금 등 (예; 금리상향조정(step-up) 요건이 없고 조건부자본증권 요건을 충족하는 영구적 성격의 신종자본증권) 단 경영개선명령 등이 있는 경우 보통주로 전환되거나 감액한다. 기본자본(C)=(A)+(B)이며, 보완자본(D) ; 청산 시 은행의 손실을 보전할 수 있는 후순위 채권 등(예; 금리상향조정(step-up) 요건이 없고 조건부자본증권 요건을 충족하는 만기 5년 이상의 후순위채권)이다. 따라서 총자본은 (C)+(D)이다.

4-2-2 미국의 볼커룰이 한국에 미치는 영향

볼커룰은 위험투자와 대형화를 억제함으로써 대형 금융회사의 도덕적해이(moral hazard)를 차단하며 금융시장의 시스템 리스크를 줄이려는 의도를 가지고 제정되었다. 대형 금융회사가 고위험 고수익 투자가 실패하더라도 구제금융을 통하여 파산을 모면한 상황이 다시 일어나지 않도록 하고 이와 같은 위험한 거래로 금융위기가 다시 발생하는 일을 막기 위해 입안된 규제안이며 도드 프랭크법의 165항의 실제 시행을 위해 마련되었다.

미국의 FED는 2014년 2월 18일 미국 내 은행지주회사와 외국계 대형은행에 대한 규제안을 최종 승인하였다.⁵²⁾ 이는 2010년 도드 프랭크법 시행을 위해 마련되었으며, 최초안을 공개 한지 14 개월 만이다. 특히 미국에 500억 달러(당초 100억 달러) 이상의 자산을 보유한 외국계 은행의 경우 중간지주회사를 설립해 자회사를 두어야 하며, 이외 자본유동성위험관리 등을 규제한다. 이로 인하여 일본과 유럽의 17개 대형은행이 가장 큰 영향을 받게 되었다. 이 규제안은 미국계 은행지주회사와 외국계 은행 규정을 구분하였으며 외국계은행 규정은 설립요건이 당초보다 완화되었다. 외국계 은행 규정은 첫째, 중간지주회사 요건으로 미국에 500억 달러 이상의 자산을 보유한 외국계은행은 미국 내에서 국제금융센터 『FED의 대형은행 규제안 최종승인과 시사점』 2014.2 Issue Briefing 중간지주회사를 설립해야 하며, 그 산하에 미국 내 자회사를 두어야 한다. 둘째, 자본요건으로는 외국계 은행의 ~~중간지주회사~~는 미 은행지주회사에 적용되는 자본 규정과 연준 자본계획 규정의 적용을 받으며, 본국 및 바젤 자본규제를 준수해야

52)

한다. 셋째, 유동성 요건으로는 미국 지점은 유동성위험관리 기준을 맞추고 내부적으로 유동성 스트레스 테스트를 실시해야 한다. 넷째, 위험관리를 위하여 중간지주회사 또는 외국계 은행 이사회 내에 위험관리 위원회를 설치해야 하며, 미국 내 최고위험책임자(CRO)를 임명해야 한다.

국내은행권은 이번 규제와 관련해 유의해야 할 사항은 첫째, 직접적 영향 파악으로 국내은행들의 경우 중간지주회사 설립의 적용을 받는 대상은 현재 없다. 그러나 이 외에 위험관리 조직, 스트레스 테스트 등 여타 규제의 적용 여부를 검토할 필요가 있다. 둘째, 규제 확산 여부로 이번 FED의 규정이 국내은행들이 진출한 유럽 등 다른 지역으로 규제강화가 이어질지도 검토해야 한다. 셋째, 이번 규정의 주목적이 미국에 진출한 외국계은행으로 부터 자본유입을 도모하여 시스템 위험을 줄이고자 하는 것으로 이 경우 주요 은행들의 자본배분 변화에 대한 국내 영향을 점검할 필요가 있다. 마지막으로 시장 점검으로 대형은행들의 조달금리 상승에 따른 수익 감소로 주가 등에 미치는 영향을 검토하고, 미국 시장의 축소에 따른 대응책을 수립하여야 한다.

4-3 한국의 금융감독제도 개편 논의

4.3.1 한국 금융감독시스템 개편 논의 배경

1) 논의배경

2008년 글로벌금융위기는 글로벌 차원에서 금융감독제도에 일대 전환기가 되었다. 즉 금융시스템 위기의 사전 예방을 위한 거시건전성 규제의 중요성이 대두하고 위기의 사전예방이 추가확산 방지를 위해 최종 대부자기능을 수행하는 중앙은행의 금융안정기능이 다시 재조명받는 계기가 되었다. 현행 금융감독제도는 태생적 오류로 IMF 의향서에 의해 신설된 금융위원회는 다시 재정부의 금융정책과 금융감독위원회의⁸²금융감독업무를 통합한 금융위원회로 확대 개편되어 정부부처 화하였다. 의향서에서 요구한 “운영상 재정상의 자주성”이 확보된 “강력하고 독립된” 감독기능은 사실상 실종되고 금융위기의 원인이 되었던

관치금융문제가 더욱 악화할 소지를 가지고 있다. 최근 국 내 외적으로 금융시장이 복잡해지고 대형화해 짐에 따라 빈번하게 발생하는 크고 작은 금융위기가 그치지 않고 있다. 2011-12년 저축은행사태는 대형 저축은행 육성과 규제완화 정책 및 감독검사 부실로 20여 저축은행이 부실화되어 예금자보험금 지급 등 막대한 사회적 비용을 초래하였다. 이러한 금융사건의 근본적인 원인은 금융감독의 독립성 부족, 상위기관의 금융정책이 하위기관의 감독정책을 관장하는 상하구조에 따른 감독검사 부실과 감독 사각지대의 존재로 나타났다. 또 금융시장이 복잡해지고 대형화하여짐에 따라 감독조율의 문제도 중요하게 부상되었다. 단순히 중복규제, 규제비용, 규제차익문제 외에 금융감독기구 사이에서 발생할 수 있는 규제 사각지대에 대한 검토도 필요해졌다. 그리고 독립적인 소비자보호기구의 설립은 우리나라에서는 실시가 용이해 보이며, 어느 한 나라의 금융시스템 불안이 다른 나라에 영향을 미칠 수 있는 다양한 경로가 있으므로 감독기구들의 국제적 협력과 공조에 대한 필요성이 커졌다.

2) 현행 감독제도의 문제점

현행 감독제도의 거시적 관점에서의 문제점은 금융정책 기능과 금융감독기능에 대한 권한의 집중으로 남용을 초래하고, 정책이 감독을 압도하며, 관치금융의 심화가능성 증가, 견제와 균형이 상실되어 업무의 독립성과 중립성을 확보하기 어렵다고 본다. 즉 정책기구와 집행기구가 분리되어 업무구분이 쉽지 않고 업무의 중복과 비효율성을 초래하고 책임관계가 명확하지 않다. 또 금융위원회가 정부조직으로 되어있어 공무원조직이 감독을 주도하고 있으며 국제적 기준인 독립성, 중립성, 전문성을 갖추기 어렵고 시장 친화적인 감독도 어렵다.⁵³⁾ 그리고 정책적인 부분에서 국내금융과 국제금융을 분리하여 금융위원회와 기획재정부가 수행함에 따라 단절과 비효율성을 초래하고 재정정책과 조화를 이루지 못하거나 경기부양 수단으로 이용⁸³당할 수도 있다. 한편 법상 금융위원회의 주된 역할이 “금융규제의 획기적인 완화”로 금융감독의 측면에서 문제가 있다.

53) 전성인 『금융감독체계의 구조설계;쌍봉형 체제를 중심으로』 2013,12 글로벌금융학회, 2013,12

시스템에 관한 문제로는 현재 개별 소비자의 소송에 의한 문제 해결에만 의존하는 등 금융소비자 보호에 대한 조치가 미흡하며 금융기관의 보존이 소비자 보호를 압도하고 있으며, 시스템위험의 측정장치가 완벽하지 않고 중앙은행의 정보 접근성이 떨어지고 정보 공유체계가 미흡하다. 또한, 기능에 관한 문제로는 금융위원회 위원구성에 민간 비중이 축소되어 정부의 의도로 움직이는 구조로 되어 있으며, 금융분쟁조정 체제는 감독기관이 감독을 받는 기관의 조정을 담당하여 감독기구와 금융기관 간 유착 가능성으로 공정성 시비에 휘말릴 수 있다.

4.3.2 한국의 금융감독시스템 개선에 대한 검토

4.3.2.1 금융감독의 방향성에 관한 문제⁵⁴⁾

금융규제 강화를 주장하는 학자는 시장규율이 금융시장의 위험을 억제하는 데 효과적이지 않았음이 이번 금융위기 상황에서 보여주었다고 주장한다.⁵⁵⁾ Bernanke는 체계적인 위험을 방지하기 위한 효과적이고 강력한 금융규제를 포함한 금융제도의 개혁이 필요함을 주장하였다. 따라서 각국의 정책 보고서는 금융규제를 강화할 필요성에 대해서는 거의 견해가 일치한다고 할 것이다.

그러나 금융규제의 강화가 과잉될 가능성에 대한 우려도 있다. Calomiris 는 일부는 수긍하지만, 규제 강화의 움직임이 오히려 시장 상황을 악화시킬 수도 있다고 경고하였고, Aizeman은 금융규제가 비대칭적으로 결정되는 경향이 있어, 금융위기가 존재하지 않는 상황에서는 과소 규제되는 경향이 있지만 반대로 금융 위기 직후에는 오히려 과다 규제됨을 지적하였다.

4.3.2.2 최근 세계 각국 금융감독의 특징⁵⁶⁾

첫째, 글로벌 금융위기 이후 미국과 영국 그리고 EU 등 각 나라의 중앙은행

- 84 -

54) 원승연, 정신동 『금융위기 이후 금융감독체계 개편과 시사점』 2009 한국경제발전학회, 경제발전연구 15-2pp181-211

55) Carvajal et al (2009), Claessens (2009)

56) 송지영 『글로벌시대의 금융시스템』 p 76-79, 2012, 형지사

의 금융안정기능이 강화되고 있는 추세이다. 둘째, 그동안은 금융기관업무의 다양화, 겸업화, 대형화 등 금융환경의 변화와 경쟁력 향상을 위하여 다기화된 감독을 통합하는 추세였으나 글로벌 금융위기 이후 은행업감독기관과 증권업감독기관의 분리, 미시건전성규제와 금융소비자보호를 별개의 기구에서 담당하는 이원적 감독체제를 채택하고 있다. 셋째, 금융감독기관을 정부로부터 독립하여 독립성과 전문성을 강화하는 특수법인화하고 있다. 넷째, 리스크 중심의 건전성감독을 강화하는 추세이다. 다섯째, 시장규율을 강화하는 추세이다. 여섯째, 미시적 감독과 거시적 감독의 결합을 공고히 하기 위하여 유관기관의 공조를 강화하는 방향을 선택하고 있다. 거시금융감독과 미시금융감독의 차이는 아래 [표 4-8]와 같다.

[표 4-8] 거시금융감독과 미시금융감독

구분	거시금융감독	미시금융감독
목적	시스템 리스크 방지	개별금융기관 부실방지
기본감시수단	연쇄부실화 위험 예방	동류그룹 비교분석
초점	구조적현상에 대한 감시 및 처방	개별금융기관의 건전성이 안정성을 좌우

일곱째, 최근 자회사를 통한 금융의 겸업화의 진전으로 금융기관의 위험이 복잡 다양해짐에 따라 연결감독에 관심이 모이고 있다. 마지막으로 금융감독이 국제적 표준 및 기준을 설정하는 등 금융감독의 국제정책 공조체제를 구축하고자 하는 움직임이 활발하다.

4.3.2.3 금융감독제도 개선에 고려해야 할 문제

최근 실시된 미국 금융개혁법 중 우리나라의 금융감독시스템 개편에 참고할 만한 사항을 살펴보면 금융감독시스템 측면은 여러 가지 이유로 거시적 금융감독 시스템 개편에 대한 필요성이 있으므로 미국식 시스템의 장점을 차입하여 새로운 시스템 구축을 지속적으로 논의하여야 할 것이다.

가장 중요한 이슈는 금융정책기능과 금융감독기능의 분리 문제이다. 금융정책과 금융감독의 분리가 중요하다. 금융정책은 금융산업 발전을 위한 정책인 반면 감독정책은 금융안정을 위한 규제정책으로서 본질적으로 상호대립적인 관계

에 있다. 또한 금융정책 당국이 감독기관의 상위기관일 경우에는 금융정책이 하위 감독기관의 감독검사에 영향을 미쳐 감독부실에 인한 금융부실을 초래할 수 있다. 저축은행 사태가 그 한 예이다.

두 번째 한국은행에는 검사청구권이 부여되어 있으나 일부 금융감독권을 부여하는 경우 정부의 통제권 강화가 자연히 수반될 수도 있으며, 이 경우 통화정책의 독립성과 관련한 논란과 금융정책과 금융감독정책의 구분 및 금융감독정책과 금융감독원의 역할에 대한 논란 발생 소지가 있으므로 한국은행에 미시적 금융감독 기능을 부여하는 문제는 시스템적으로 장단점을 살펴볼 필요가 있다.

세 번째 금융안전망으로서 예금보험공사의 사전적 리스크 감시 기능을 강화하고 시스템리스크를 반영한 보험료 체계의 변경을 검토하고, 금융기관에 대한 독립적 검사기능의 개선논의가 필요하다. 그리고 리스크 감시권한 및 책임을 강화하고, 보험료 부과나 산정에 각종 시스템리스크 요인을 반영하여 시스템리스크 억제수단으로서 예금보호 제도의 기능과 역할을 강화하여야 한다.

네 번째 주요 금융회사에 대한 규제·감독 측면으로는 시스템리스크 관리를 위하여 중장기적인 관점에서 SIFI 감독 문제에 접근할 필요가 있다. 시스템리스크의 효과적 관리를 위해서는 위험투자 제한, 정리계획제출 등 자체적인 것과 G20 정상회의에서 FSB가 제출하는 SIFI에 대한 규제·감독 방안을 공조하는 것도 필요하다. 또 은행 등 예금취급기관의 고위험 증권업을 제한하는 미국의 볼커룰 시행과 관련하여 금융시스템 안정성 재고문제, 금융산업 발전문제와 국제적 논의결과를 보아 은행계 증권사에 대한 규제가 자본시장 발전에 역행할 수 있는 가능성도 포함하여 종합적으로 검토하여 우리나라 특성에 맞게 정책을 마련할 필요가 있다.

마지막으로 금융산업과 금융정책에 대한 일반인들의 신뢰를 높이고 금융서비스를 업그레이드하기 위해서는 금융소비자 보호의 강화가 필요하고 금융소비자 보호기구의 신설에 대한 법안의 통과가 필요하다. 미국의 경우 글로벌 금융위기 기간 중 피해를 입은 금융소비자들이 법정소송으로 제기하였고, 정부도 대형 금융사에 소송을 제기하였다.

4.3.2.4 금융감독체제 개편에 따른 유의점

먼저 국내금융정책과 국제금융정책을 다루는 부서의 통합문제이다. 개방경제

에서 국내금융정책과 국제금융정책 간의 조화로운 정책 또는, 보다 유효한 정책 추진의 필요성으로 인해 국내금융정책과 국제금융정책을 동일 부서에서 관장하는 것이 바람직하다. 국내금융정책과 국제금융정책을 함께 놓고 장단점과 유효성을 검토해서 결정하는 것이 바람직하다.

두 번째는 소비자 보호법의 국회 통과와 소비자보호원 설립 문제로 지금 세계 각국의 소비자보호 기능이 강화되는 추세다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 금융상품, 특히 위험이 숨겨진 각종 신금융기법의 시장형금융상품에 대한 정보 비대칭성으로 어려움 겪는 금융소비자에 대한 보호의 필요성과 소비자와 분쟁의 조절과 결정 전담기구 설립, 대심제도 활용 등이 대두되고 있다.

세 번째로 금융정보 공유 체제의 개선 문제이다. 우리나라의 경우 현재 관계 기관 간 정보교류 및 공유와 정책 수립을 위한 상시장치를 마련하여 운영 중이다. 금융협의회는 기획재정부 차관, 금융위원회 부위원장, 한국은행 부총재, 금융감독원 부원장, 예금보험공사 부사장으로 구성되어 각 기관 간 정보공유를 하고 있다. 중앙은행과 감독기구 간에 정보교류를 위한 양해각서(MOU)를 체결하고 있으나 그 정도의 양해각서 만으로는 적시에 위기예방 조치를 하는데 어려움이 있을 것으로 보인다.

네 번째로 투자자보호 측면에서 우리나라는 파생상품, 헤지·사모펀드, 신용평가사 등에 대한 규제·감독을 이미 도입하였다. 금융감독원은 파생상품, 헤지·사모펀드, 신용평가사 등을 감독하고 있으며, 신용평가사는 국내에서 이행상충방지 체제의 구축과 평가결과에 대한 공시의무가 부여되어 있다. 그러나 나날이 새롭게 변신하는 국제 금융상품이나 파생상품에 대한 위험도분석을 하거나, 조기경보나 시스템리스크 관리 전담 연구기관도 금융감독기관 내에 설치되어야 한다.

다섯 번째로 금융감독 대상기관 검사기법을 더욱 다양화하여 거시정책적종합검사, 총체적부실에 대한 합동검사, 감독기구의 공동검사, 미시적 부문의 단독검사, 정보망을 이용한 상시검사, 정보 및 자료요구권, 검사실시요구권, 검사원의 검사 등 다양한 기법을 개발하고 검사가 투명하고 공정하게 실시되도록 특별준칙 설정이 필요하고, 시스템위험측정이나 조기경보시스템과 자동 입력에 의한 시스템 감사기능 등에 대하여 특별한 연구를 통하여 세계적인 시스템을 만들 필요가 있다.

4.3.3 바람직한 금융감독 체제

현재 국내에서 금융위원회는 일원적 조직이지만 조직구성 측면에서는 다원적 조직인 미국 및 영국의 FSOC, CFS와 다소 유사한 형태이다. 하지만, 여러 가지 문제를 내포하고 있어 앞으로 대형화하고 복잡화하는 금융시장과 금융기관 그리고 금융소비자를 만족시키기 어렵고 국제적으로 변화하고 있는 공조체제나 새로운 금융위기에 효과적으로 대처하기 어려운 점이 있음을 보았다. 따라서 구성이나 조직체계는 미국식시스템을 차용하되 한국의 규모와 실정에 알맞은 금융감독체제의 필요성이 대두되었다. 내용적으로는 감독제제에 대한 정책분야와 감독실무분야의 구분을 명확히 하는 세부조직으로 구성 또는 신설하고 그 기구를 조율하고 의견을 종합하며 정보를 공유하여, 감독권한이 감독 이외의 목적으로 사용되지 않도록 조정하고 평가하며 개선하는 시스템이 바람직하다고 생각한다. 이러한 체제는 낮은 준수비용(compliance cost)과, 정확하고 빠른 예측력과 조기경보능력을 도모하고, 판치금융에서 탈피하며, 시스템위험관리에서의 높은 효과와 감독기관 간 관할권 다툼을 해소하며, 데이터에 의한 상시점검과 예방이 가능하여 기능주의(functionalism)와 기관주의(institutionalism) 각각이 갖는 불완전성 해소 등의 효과를 볼 수 있으리라 생각한다.

현재 몇 가지 대두된 안을 중심으로 장단점을 살펴본다.

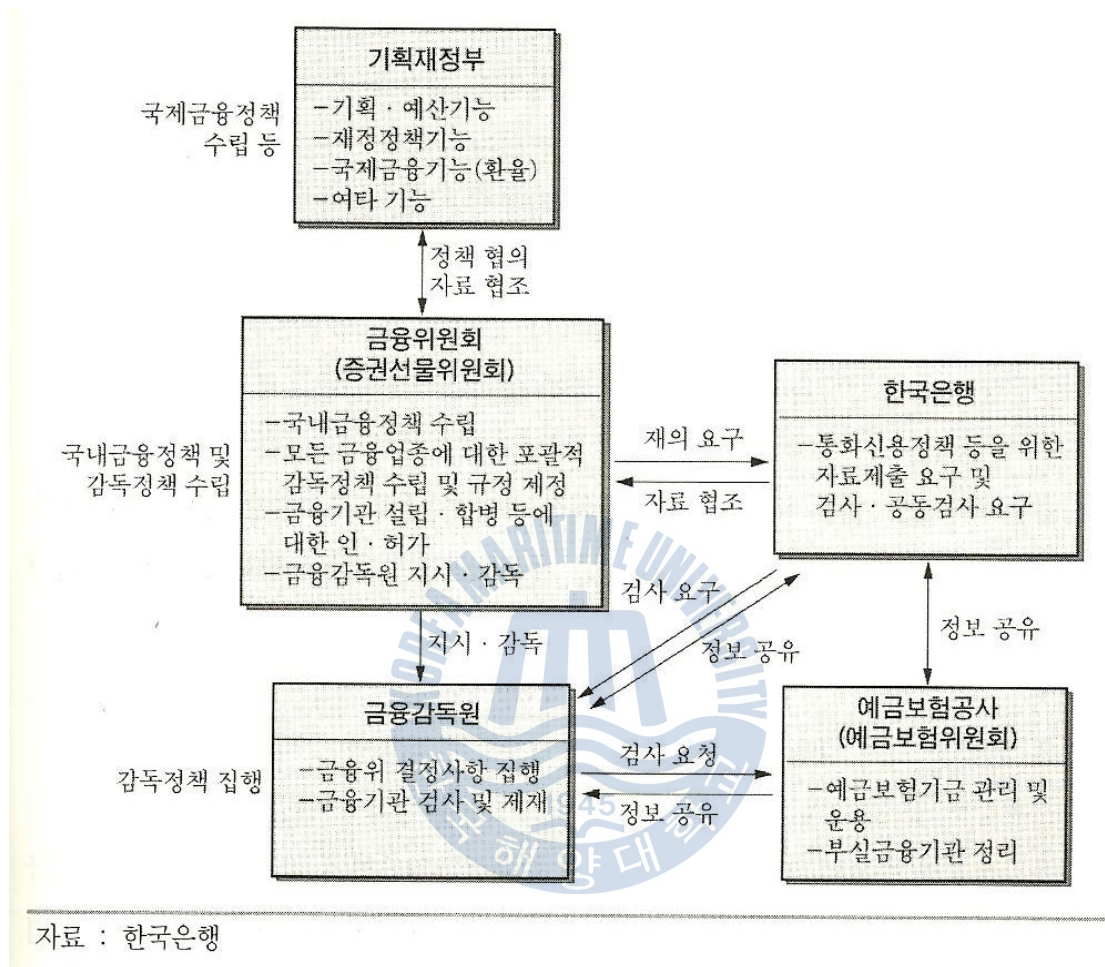
1) 금융감독기구 개편안

(1) 현행감독체계

금융위원회는 금융관련 주요사항을 심의하고 의결하며 금융감독원에 대한 지도와 감독업무를 한다. 증권선물위원회는 증권선물시장의 불공정거래 조사와 증권선물시장의 관리감독 및 감⁸⁸, 기업회계 기준 및 회계감리에 대한 업무를 담당한다. 금융위원회 산하에 금융감독원이 있으며 금융감독원 산하에 금융소비자 보호처가 있다. 현행 체제는 다음 [그림4-5]과 같다.

조직: 금융위원회 산하- 금융감독원(건전성규제+ 행위규제)- 금융소비자보호처
한국은행과 예금보험공사는 공동검사요구권

[그림 4-5] 현행 금융 감독 체제



(2) 현재 제시되고 있는 개편안 중에서 4가지 안 검토⁵⁷⁾

①정부안(강석훈의원안)

당초의 정부안은 개편의 필요가 없는 것으로 하였으나 이후 정부 감독을 존속하고 다만 소비자 보호 기구⁸⁹⁾ 분리하는 소봉형으로 개편하는 것이다. 금융 소비자 보호원이 국무회의 의결을 거쳐 국회입법과정에 있으므로 기존조직 유

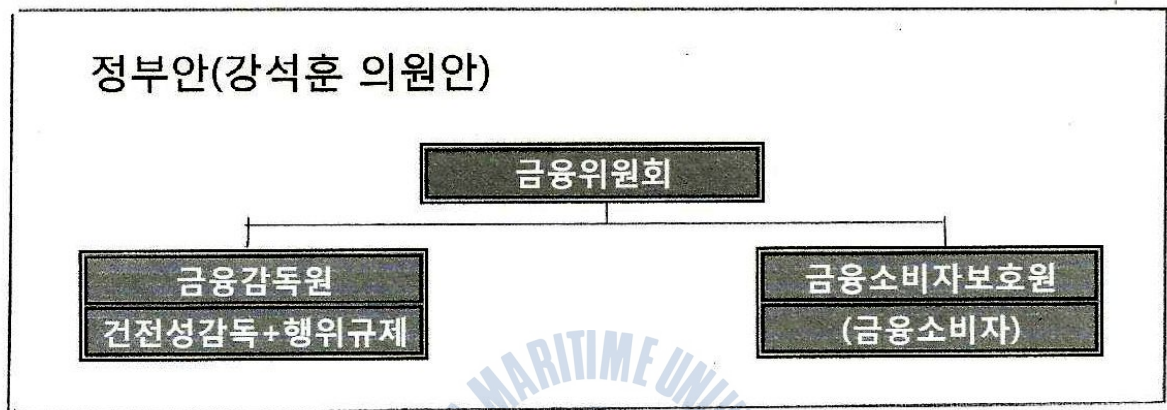
57) 전성인 『금융감독체계의 구조설계; 쌍봉형 체제를 중심으로』 2013,12 글로벌금융학회, 2013,12

지가 특징이다. 장점은 소비자보호와 권익증진이 이루어지며 금융위원회에 의사결정권이 독점되어 위기 시 즉시 조치는 가능하고 정책의 일관성이 유지된다. 단점은 관치금융으로 권한 남용이나 오용이 우려되고 시장의 인위적 왜곡도 가능해 보인다. 체제가 구성은 아래 그림과 같다.

조직 ; 금융위원회 산하- 금융감독원(건전성규제+ 행위규제)

금융소비자 보호원(금융소비자)

[그림 4-6] 정부안



②금융학회안

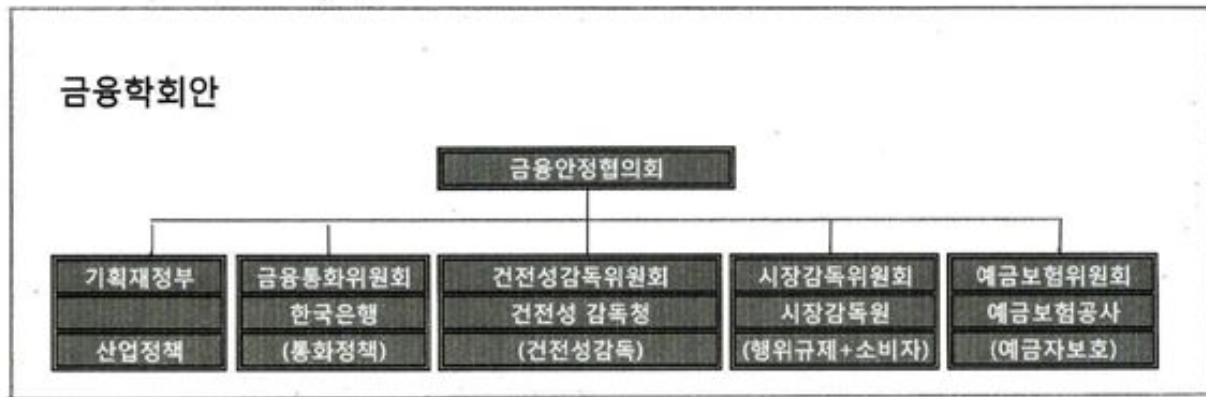
2012,6 한국금융학회 정기학술대회에서 발표되었으며 민간감독과 본격적인 쌍봉형제도를 최초로 공식적으로 제안 하였다. 그리고 금융안정위원회의 권한의 범위와 강도에 대한 적절한 균형을 모색하였으며 그 내용은 권한이 충분히 약해야 하고, 조율권한은 충분히 강력하여야 하고, 조건부재량권을 보유해야 한다고 주장한다. 장점은 기능별 구분이 명료하고 시장의 사정에 따라 차별화한 감독이 가능하며 협력과 조율이 쉽고 기관 간 정보교류가 용이하다. 단점으로는 소비자 보호에 한계가 있으며 중복규제나 규제사각지대가 발생할 수 있고 부처 이익주의에 의한 영역다툼 소지가 있어 보인다. 특징은 금융위원회의 위상을 축소하여 민간지분을 강화하고 조건부재량을 지닌 협의체조직으로 정부조직 1개와 위원회조직 4개의 구성⁹⁰이다. 구성은 아래 그림과 같다.

조직;금융안정위원회 산하 -기획재정부(산업정책),

금융통화위원회- 한국은행(통화정책)

건전성감독위원회-건전성감독원(건전성감독)
 시장감독위원회-시장감독원(행위규제+ 금융소비자)
 예금보호위원회-예금보험공사(예금자보호)

[그림 4-7] 금융학회안



③ 학자안 (오정근안)⁵⁸⁾

2012.4.11 은행회관에서 개최된 금융감독체제 개편방향 정책세미나에서 발표한 내용으로 장점은 감독기관 간 재량권이 넓어지고 업종별 유연한 규제가 가능하다. 협력과 조율이 원활하게 이루어 질 수 있다. 단점은 정책시행에 부조화가 발생할 수 있고 기관 간 견해와 해석의 차이로 인한 분쟁 우려가 있으며 정보교류와 리스크관리에 어려움이 있을 것으로 보인다. 특징은 금융위원회를 해체하여 국내금융정책기능은 기획재정부의 국제금융정책기능과 통합하고, 금융감독정책과 감독검사업무를 관장하는 금융위원회는 금융감독원 내부 최고 의사결정기구로 일원화 하는 것이다. 아래 그림과 같다.

조직; 금융안정위원회 산하-기획재정부(국제, 국내 금융정책)

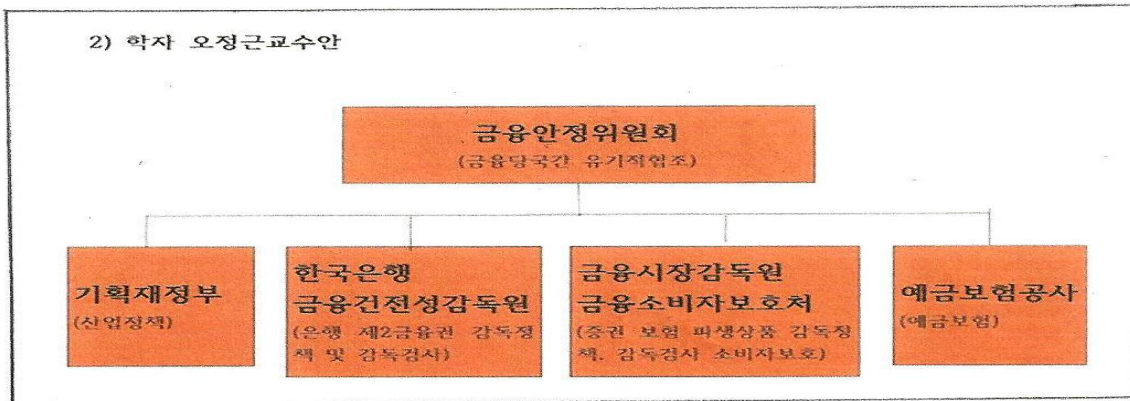
한국은행 금융건전성감독원(은행, 2금융감독정책 및 감독검사)

금융시장감독원-금융소비자보호처(증권, 보험, 파생상품, 감독정책,
 - 2감독검사, 소비자보호)

예금보험공사(예금보험)

58) 오정근 『바람직한 금융감독체제의 형태와 지배구조』 2012, 11, 7 한국경제학회 주체 정책세미나

[그림 4-8] 학자 오정근안



④이종걸의원안

2013.11 사실상의 야당 통합안 성격으로 입법 발의 되었으며 민간감독의 본격적인 쌍봉형조직이다. 장점은 사전적 소비자보호 조치와 권익 증진이 가능하고, 차별화 된 감독이 가능하며 민간 참여가 용이하다. 단점은 각 기관 간 편향된 시각조성으로 규제기관 간 대립이 예상되며 정보교류와 의견조율에 문제가 있어 보인다. 특징은 개별 감독위원회와 감독조직은 분리하였다. 아래 그림과 같다.

기획재정부(산업정책)

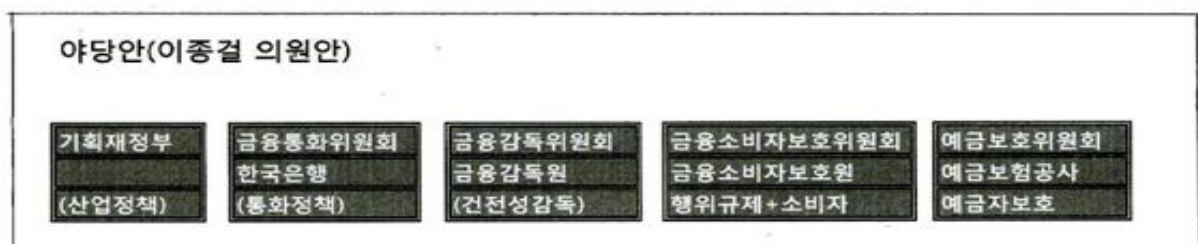
금융통화위원회-한국은행(통화정책)

금융감독위원회-금융감독원(건전성감독)

금융소비자보호위원회-금융소비자보호원(행위규제+ 금융소비자)

예금보험위원회-예금보험공사(예금자보호)

[그림 4-9] 야당안



(3) 개편안의 비교

위의 개편안을 비교해서 표를 만들면 아래 와 같다. 여기에는 장점과 단점이 혼재되어 있고, 학자들 간의 이론적 대립부문도 많이 내포되어 있다. 쌍봉형과 소봉형의 문제, 통합시스템과 위원회 조직시스템, 한국의 기존시스템에 미국의 최근 입법된 시스템을 일부 차용한 안, 감독기관의 권한과 위계, 정책부서와 실무부서의 책임과 권한 등의 문제로 논쟁이 예상되며, 또 우리나라 경제와 금융 규모에 적합한지의 논의와 조직의 효율성과 경제성 분석도 필요하다.

[표 4-9] 개편안의 비교

구분	금융학회안	정부 (강석훈안)	야당 (이종걸안)	학자 (오정근안)
관치감독허용	불허	존치	사실상 불허	불허
정책과 감독분리	분리 정책=기재부	혼재 금융위전권	분리 정책=기재부	분리 정책=기재부
감독기구분리	쌍봉형	소봉형 금융소비자기구	쌍봉형	소봉형 금융소비자기구
의사결정구조	민간감독기구별 내부민간위원회	금융위원회 독점	각 감독기구 상부 외부 행정위원회	각 기구별 독자 결 정
장점	기능구분 명료 차별화한감독가능 협력과 조율 가능 금융정보교류용이	소비자 권익증진 규제감독 비용감소 위기발생시 즉시 대처 감독의일관성 유지	차별화된 감독 가능 소비자 권익 증진사 전적 소비자 보호 가능 민간 참여 용이	감독기관의 재량권 구사 가능 업종별 유연한 규제 가능 협력과 조율 원활
단점	소비자보호한계 중복규제, 규제사각 부처이기주의 발생 가능 영역다툼 소지	관치금융 시장의 인위적 왜 곡 가능 원한 남용 가능 두 기관의 입장이 다를 때 문제	편향된 시각조성가 능 규제 기관간 대립 정보교류와 의견 조 율 문제발생가능	정책 시행 감독 부 조화발생 기관간 견해와 해석 차이 발생가능 정보교류와 리스크 관리 어려움

5. 요약 및 결론

미국의 금융위기는 예상할 수 있었지만, 미국적인 원인에 인하여 미국은 물론 전 세계 금융제도의 틀을 바꿀 정도로 엄청난 파문을 일으켰다. 우선 기본적으로 리스크를 부담하고 있는 서브프라임모기지라는 상품이 유동화 되고 증권화 되어 각각 혹은 혼합되어 MBS에서 CDO로 다시 CDS로 다양화 되면서 그 과정에 신용등급을 부여받고, 스왑거래까지 끼어드는 변신을 거듭하였고, 이 상품들은 전 세계의 시장에 팔려 나갔다. 이러한 배경에는 세계의 풍부한 유동성 자금이 미국으로 몰려왔고, 미국정부의 부동산 정책에 편승한 부동산 가격의 지속적인 상승과, 계속된 저금리정책에 인한 레버리지효과와, 수익을 탐하는 금융기관의 도덕적 해이 및 약탈적 탐욕까지 편승하였고 금융감독기구의 방관과 금융당국의 불간섭정책이 있었고 투자자의 실수도 한몫을 하였다.

금융감독 당국은 통합시스템 부재로 전반적인 파악에 실패하였고 위기를 예측하거나 리스크를 측정하는 시스템은 작동하지 않았다. 이로 인하여 미국은 공공부채가 GDP에서 차지하는 비중은 2배 증가하고, 향후 10년간 예상 적자 9조 달러에 이르는 피해를 보면서 강력한 양적완화정책을 펼치고 이제는 출구전략에 몰두하여 안정을 찾고 있지만, 문제 있는 은행도 차별하지 않아 창조적 파괴가 이루어지지 않았고, 도덕적해이 문제도 해결하지 않았다.

본 연구는 글로벌 금융위기의 원인을 파악하고 분석하여 위기가 서브프라임 모기지 사태라는 한 가지 이유로 시작되지 않고 총체적이고 복합적인 요인에 의하여 발생하였으며 그 요인을 시스템적인 분야와 시스템 외적인 분야로 나누어 분석해 보고 미국의 개혁법안이 시사하는 점을 살펴봄으로써 우리나라의 새로운 금융감독정책의 방향성을 모색하기 위하여 상황을 구분하여 검토하였다.

- 94 -

미국은 여러 가지 우여곡절 끝에 마련한 개혁법안인 도드 프랭크법과 볼커룰은 전의 기능적이고 기관적구성에서 발생했던 비효율성을 제거하고 다원적 금

용규제 및 금융감독을 강화하고, 유기적으로 결합되고 분화된 감독체계를 유지하면서 전체적인 조정에 비중을 두었다. 그러나 법안이 포괄적이고, 초기의 강력한 체계의 구상에서 많이 후퇴하고, 폭넓은 예외를 인정하며, 엄청난 분량과 난해함으로 하여 대중적 이해가 어렵다는 문제점을 안고 있다. 본 연구는 그 중 금융감독시스템 분야에 대하여 제도의 변화와 감독체제의 변화에 대하여 집중적이고 세밀하게 검토하고 이 시스템의 성과와 문제점을 살펴보았다.

미국의 도드 프랭크법에서 우리나라의 금융감독제도의 개선에서 참고해야 할 사항은 금융정책과 금융감독시스템의 분리와 다원적 강력한 협의체구성 측면과 그림자금융시장 규제 측면, 그리고 소비자보호 측면을 검토해야 한다. 우리나라는 이미 위기를 겪어 한차례 금융감독시스템이 바뀌었지만, 짧은 시간에 충분한 검토가 부족한 상태에서 이루어져서 학자들 사이에 논란이 이어져 왔다. 물론 미국과 우리나라는 금융시스템이 다르고 규모와 적응성도 다르고 금융기관의 구조나 규모 자체도 다르지만, 충분히 참고할 만한 가치가 있다고 본다. 오늘날 금융위기는 국경이 없고 전파속도도 빠르며 충격도 과거와는 비교되지 않는다. 따라서 지금은 적절한 감독이 이루어지고 있다고 하더라도 미래를 대비하여 충분한 연구를 거쳐 완급을 조절하면서 효과적이고 효율적인 체제개선이 필요하다고 생각하게 되었다.

금융시스템의 개선안은 이미 많이 나와서 일부 입법화가 추진되고 있기도 하지만 대부분이 전체적인 맥락에서 금융정책 자체에 비중을 두지 않고 한 두 감독기관의 역할 분담에 치중하는 느낌이다. 그것은 현재의 시스템도 제 나름대로 이론적 기반과 타당성이 있고 논란도 있겠지만, 우선 방향성이 정해져야 하고 금융감독업무의 범위와 거시금융감독과 미시금융감독의 구분이 이루어져 감독기관간 공조가 원활하게 이루어 져야 한다. 또 시장을 위축시킬 정도로 과하지도 않고 도적적해이가 만연하게 부족하지도 않아야 하며, 외환관리를 포함한 자금이동과 국제적 변화를 면밀하게 살펴 대처하여 하고 국제공조도 적극적으로 수용하여야 할 것이다.

본고를 통하여 우리나라의 실정에 적합하다고 생각하는 바람직한 금융감독시스템 개편을 위한 여러가지 안을 살펴본다. 금융감독시스템은 독립적으로 이루어져야 하고 금융정책과 금융감독은 분리되어야 하고 분권화와 전문화를 기본으로 공정성이 담보되어야 한다. 그러나 불가분의 관계가 있는 정책과 감독은 시스템으로 서로 보완의 관계에 있어야 하고 오용과 남용을 막기 위해 조정과 분권과 통제가 필요하고 평가와 점검을 통하여 추가적인 개선이 이어져야 한다. 리스크 관리와 예측시스템의 가동을 한층 촉진하고 사전적 소비자보호와 금융권익보호를 위하여 분쟁조정과 시장형 금융상품의 정보비대칭성 문제도 해결해 내어야 한다. 이 모든 것이 우리나라의 상황을 고려하여 신중하게 논의되어야 하고, 우리나라 경제현실과 국제공조시스템과도 조화를 이루어야 하겠지만 향후 100 년 동안 금융위기가 발생하여도 충분히 사전에 시스템리스크를 분석하고, 조기경보시스템이 발동하며, 국민과 금융업계와 금융정책당국과 금융감독기관이 같이 수궁할 수 있는 시스템으로 태어나기 위하여 노력하여야 한다.

마지막으로 본 연구에 있어서 두 가지 한계가 있었다. 첫째, 통계조사 기법을 통한 분석을 이루어 내지 못하였다. 이는 범위가 광범위 하고 조사의 어려움이 있어 연구를 계속하면서 추가할 계획이다. 둘째, 금융선진국인 영국을 비롯한 유럽이나 우리와 상황이 비슷한 일본을 비롯한 동남아 각국의 사례를 연구 대상에서 제외한 점이다. 이도 앞으로 연구를 지속하면서 추가로 보완해 나갈 예정이다.

참고문헌

- 국토개발원, “미국 서브프라임 모기지위기의 실체와 시사점” 국토정책 Brief (제152호 2007,9,3)
- 고동원, “현행 금융감독기구 체제의 문제점과 개편방향” (2011)
- 김선웅, “2008년 금융위기이후 미국의 주택정책 동향” 해외리포트 (2009)
- 김진호, “시스템리스크 관리를 위한 금융감독기구와 한국은행 간 거시건전성정책 협력” 한국경제의 분석(제 19권3호 2013,12)
- 박원암, “글로벌 금융위기와 조기 경보” (2013)
- 박복영, 김종혁, 고희채, 박경로, “글로벌 금융위기이후 미국경제의 진로모색과 시사점” 대외경제정책연구원 (중장기통상전략 12-81)(2012)
- 박준, 양오석, 문외솔, 강성원, “각국의 거버넌스와 금융위기 대응” 삼성경제연구소(Issue Paper 2010,7)
- 성태봉, 박기영, 박단비, “글로벌 금융위기 이후 영미 금융 감독체제의 변화” (2012)
- 신종협, 최형선, 최원, “과거 금융위기 사례 분석을 통한 최근 글로벌 금융위기 전망” 조사보고서(2010,1) KIRI 보험연구원
- 신 후식, 유승선, 연훈수, “경제위기전개와대응” 경제현안분석(제38호) (2009,3.) 국회예산정책처
- 심혜정, 오세환, “미 테이퍼링 이후 신흥국의 경제동향과 우리 수출 영향” 한국 무역협회 Trade Focus Vol 13-10 (2014,3)
- 오승곤, 이기영, 김상수, “최근 글로벌 금융위기와 우리나라 예보제도 개선 방안에 관한 연구” (2011)
- 오성근, “도드-프랭크법상 금융감독기구 개혁및 입법적 시사점” (2012)
- 오정근, “바람직한 금융감독제도의 형태와 지배구조” 한국경제학회 세미나 (2012,11)
- 원승연,정신동, “금융위기 이후 미국의 금융감독체계 개편과 시사점” 한국경제 발전학회, 경제발전연구 15-2 pp181-211 (2009)
- 이범호,정원경, “우리나라 Shadow banking 현황과 잠재 리스크 분석” 한국은행 경제리뷰 (2012)
- 이정두, “미국 금융위기의 경험에 따른 금융감독법제의 형성과 시사점”

(2012)

- 이종권, “미국 서브 프라임 모기지 부실위기의 원인과 파급경로” 동향과
(제 73호 2009) 한국사회과학연구소
- 정찬우, 서병호, 신보성, 오영수, “미국 금융개혁법 주요 내용 및 시사점” (2010)
- 주강원, “장외 파생상품거래의 규제에 대한 연구” (2009)
- 전성인, “금융감독체계의 구조설계;쌍봉형 체제를 중심으로” 2013,12 글로벌
금융학회, (2013,12)
- 최공필, “G20 신금융체제 하에서 한국금융의 생존전략” 입법과 정책국회입법
조사처(2010,6)
- 한국은행, “월가에서 지켜 본 금융위기와 새로운 금융질서” 금융시장국(2011)
- 황준성, 윤여협, “글로벌 금융위기에 관한 정치 경제학적 분석” (2009)
- 글로벌금융위기 극복백서 편찬위원회, 『글로벌금융위기와 한국의 정책대응』
서울; 한국개발연구원, (2012)
- 누리엘 루비니 외, 허익준 역, 『위기경제학』 서울; 청림출판, 2010
- 로렌스 G 맥도날드 외, 이현주 역, 『상식의 실패』 서울; 컬처엔스토리, 2009
- 박봉권 외, 『다보스 리포트 위기 이후 세계』 서울; 매일경제신문사, 2009
- 사이먼 존슨 외, 김선희 역, 『위험한은행』, 서울; 로그인, 2011
- 송지영, 『글로벌시대의 금융시스템』 서울; 형진사, 2012
- 신장섭, 『금융전쟁』 서울, 청림출판; 2009
- 엘렌 H 브라운, 『달러』 서울; AK, 2009
- 자크 아탈리. 양영란 역, 『위기 그리고 그 이후』 서울; 위즈덤 하우스, 2009
- 질리언 테트, 김지옥 외 역, 『폴스 골드』, 서울; 랜덤하우스, 2010
- 최종덕, 『숫자로 경영하라』 서울; 원앤원 북스, 2010
- 카르멘라인하트, 케네스로고프, 채재형, 박영란역, 『이번엔다르다』 서울; 다른세
상, 2013
- 폴 그루그먼, 『기대감소의 시대』 서울; 황금사자, 2009
- 허찬국 외, 『글로벌 금융위기의 파장과 대응 방안』 서울; 한국경제연구원, 2009
- CCTV, 『화폐전쟁 진실과 미래』 서울; 랜덤하우스, 2011

Alan D, Morrison, "System risks and the "too-big-fail" problem", Oxford
Review of Economic Policy, Vol 27, No3, 2011.

David N, Baibbm, Bradford Dillman 『Introduction to International
Political Economy』 U.S PEARSON (2011)

John C.Coffee, Jr., The Political Economy of Dodd-Frank; Why Financial
Reform Tend to be Frustrated and Systemic Risk Perpetuated (January
9, 2012)

William VC< Dudley, "Lesson Learned from the Financial crisis", Remarks
at the Eighth

